



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

INVESTOVÁNÍ VOLNÉHO KAPITÁLU PODNIKU

INVESTING OF FREE CAPITAL OF A COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Karel Fischer

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Karel Fischer
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.
Akademický rok:	2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Investování volného kapitálu podniku

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Navržení vhodné investice pro dočasné uchování volného kapitálu podniku.

Základní literární prameny:

ČERMÁK, Petr. Investice do akcií: základy value investování. Praha: Brána, 2018. ISBN 978-80-754-068-4.

GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.

GARNER, Carley a Radomír ČÍŽEK. Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu.

Brno: BizBooks, 2014, 296 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-265-0019-3.

HLADÍK, René. Trhy cenných papírů: (akcie a dluhopisy). 4. opravené a doplněné vydání. Ústí n.L.:

Reneco, 2015. ISBN 978-80-86563-45-9.

MISHKIN, Frederic S. The economics of money, banking and financial markets. Global edition.

Eleventh edition. Boston: Pearson, [2016], ©2016. The Pearson series in economics. ISBN 978-1-22-09418-2.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28. 2. 2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel děkan

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je vhodné navržení investice pro dočasné uchování volného kapitálu vybraného podniku. Při řešení tohoto problému budu vycházet z makroekonomické analýzy současného stavu finančního trhu v České republice se zaměřením na možná rizika spojená s investiční aktivitou.

Abstract

The aim of this bachelor thesis suggests a suitable investment for temporary free capital preservation of a chosen company. Macroeconomic analysis of the present state of Czech financial markets are used to solve this problem and the possible risks connected to this investment activity is taken into account.

Klíčová slova

makroekonomická fundamentální analýza, investice, investiční rozhodování, volný kapitál, uchování kapitálu, úroková sazba

Keywords

macroeconomic fundamental analysis, investment, investment decisions, free capital, capital preservation, interest rate

Bibliografická citace

FISCHER, Karel. *Investování volného kapitálu podniku* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/117471>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Oldřich Rejnuš.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 12. 05. 2019

.....

Karel Fischer

Poděkování

Touto cestou bych chtěl velmi poděkovat vedoucímu práce, prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc., za obětavost a cenné rady, které mi byly velice nápomocny pro vypracování této bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat Mgr. Martinu Bízovi za přijetí role oponenta bakalářské práce a vypracování oponentského posudku. V neposlední řadě bych chtěl poděkovat své přítelkyni, svým rodičům a všem ostatním, kteří mě během studia neustále podporovali.

Obsah

Úvod	11
Cíle práce, metody a postupy zpracování.....	13
1 Teoretická východiska práce	14
1.1 Makroekonomické ukazatele	14
1.1.1 Hrubý domácí produkt	14
1.1.2 Inflace	14
1.1.3 Měnový kurz	15
1.1.4 Úrokové sazby	15
1.2 Investice	15
1.2.1 Faktory individuální investiční strategie.....	16
1.2.2 Investiční portfolio.....	17
1.3 Základní druhy klasických investičních instrumentů.....	18
1.3.1 Finanční investiční instrumenty.....	18
1.3.2 Reálné investiční instrumenty.....	20
1.4 Depozitní bankovní produkty.....	21
1.4.1 Běžný účet.....	21
1.4.2 Spořicí účet	21
1.4.3 Termínované vklady	21
1.4.4 Fond pojištění vkladů.....	22
2 Analýza makroekonomické situace v ČR.....	23
2.1 Vývoj HDP.....	23
2.2 Měnový kurz CZK/EUR	25
2.3 Vývoj inflace.....	26
2.4 Vývoj mezibankovní sazby PRIBOR.....	27

2.4.1	Dopad úrokových sazeb	29
2.5	Závěr prvního parciálního cíle	29
3	Analýza investičních instrumentů	31
3.1	Nemovitosti a nemovitostní fondy	31
3.2	Akcie	32
3.3	Dluhopisy	33
3.4	Cizí měny	33
3.5	Spořicí účet.....	35
3.6	Firemní účet	36
3.7	Garantované investiční certifikáty	36
3.8	Termínované vklady.....	36
3.9	Komodity.....	37
3.10	Závěr druhého parciálního cíle.....	39
4	Komparace jednotlivých způsobů investování	41
4.1	Nemovitostní fondy.....	41
4.2	Firemní účet	44
4.3	Spořicí účet.....	45
4.4	Termínované vklady.....	47
4.5	Garantované investiční certifikáty	49
4.6	Dluhopisy	49
4.7	Závěr třetího parciálního cíle	49
5	Vlastní návrh investičního portfolia	51
5.1	Vliv inflace na celkovou hodnotu kapitálu	51
5.2	Komparace jednotlivých řešení.....	52
5.2.1	Nemovitostní fond Realita	52
5.2.2	Termínované vklady	52

5.3	Vlastní návrhy	53
5.3.1	První návrh investičního portfolia	53
5.3.2	Druhý návrh investičního portfolia	54
Závěr		55
Seznam použitých zdrojů		56
Seznam grafů		60
Seznam obrázků		61
Seznam tabulek		62

ÚVOD

V úvodu se budu snažit objasnit důvody výběru tohoto tématu, následně zmíním záměry managementu podniku a na závěr uvedu postup, jakým budu tuhle problematiku řešit.

Bakalářská práce se věnuje problematice uchování hodnoty volného kapitálu podniku. Toto téma jsem si vybral, protože ho považuji za velice praktické pro menší a střední podniky, které dosahují pravidelného zisku a nemají dostatečný počet informací ke správnému uchování svého volného kapitálu. Následně tak dochází k jeho „zbytečnému“ znehodnocování, které může mít za následek časové odkládání případných investičních záměrů.

Podnik, pro který bude výsledné řešení navrženo, se jmenuje PONDER a.s. Jedná se o firmu nabízející wellness služby pro své klienty, konkrétně wellness středisko 4COMFORT se sídlem v brněnské části Obřany. Tento podnik dosahuje stálého zisku a v současné době disponuje volným kapitálem ve výši 5 000 000 Kč. Dále se předpokládá, že podnik bude nadále generovat zisk ve výši 2 500 000 Kč/rok. Hlavním záměrem podniku je naplánovaná investice do výstavby apartmánů v okolí sídla wellness v celkové výši 10 000 000 Kč, kterou chce podnik uskutečnit na začátku druhého čtvrtletí kalendářního roku 2021. Tuto investici hodlá podnik financovat výhradně svým kapitálem bez poskytnutí úvěru. Hlavním úkolem práce tedy bude snaha o eliminaci rizika a uchování hodnoty celkového objemu volného kapitálu. Zpočátku budu pracovat s kapitálem o objemu 5 000 000 Kč. Po roce proběhne navýšení investice o předpokládaný zisk ve výši 2 500 000 Kč. Po následujícím roce už navýšení investice neproběhne, neboť dojde k realizaci plánované investice. Výše celkového zainvestovaného tedy bude 7 500 000 Kč. Díky záměru managementu podniku budu svou investici směřovat konzervativním směrem, abych co nejvíce zamezil ztrátě kapitálu související s rizikem investice, ale zároveň se snažil výnosově pokrýt výši inflace, kterou můžeme od následujících dvou let očekávat.

Pro správné vypracování jsem rozdělil práci na tři kapitoly.

V první části se budu zabývat popisem teoretických východisek. Vysvětlím zde všechny základní pojmy, jako jsou investice, základní finanční a reálné investiční instrumenty a depozitní bankovní produkty. V druhé části se zaměřím na analýzu určitých současných makroekonomických ukazatelů v České republice. Pokusím se predikovat jejich budoucí

stav a zaměřím se na identifikaci možných rizik v oblasti budoucího vývoje na finančních trzích, která jsou spojená s investováním. Následně bude provedena analýza investičních instrumentů za cílem identifikace kladných a záporných stránek a následného vhodného výběru konkrétních investičních nástrojů. V závěru této kapitoly provedu analýzu a komparaci kladných a záporných stránek jednotlivých způsobů investování. Výsledkem bude výběr konkrétních investičních produktů.

V poslední části představím vlastní řešení pro vhodné uchování volného kapitálu podniku po dobu 2 let. U výsledného řešení budu brát velký ohled na současný stav finančního trhu, jeho možný budoucí stav a možná rizika s ním spojená. Výsledkem bude návrh řešení pro uchování kapitálu ve výši 10 000 000 Kč, respektive 7 500 000 Kč s důrazem na potlačení rizika a uchování hodnoty, vzhledem k inflačnímu vlivu.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

V této kapitole představím globální cíl práce, parciální cíle a jejich metody a způsoby zpracování.

Globálním (hlavním) cílem bakalářské práce je navržení vhodného řešení investice pro dočasné uchování volného kapitálu podniku za účelem uchování hodnoty po následný investiční záměr podniku na konci prvního čtvrtletí 2021.

Pro dosažení tohoto globálního cíle jsem si stanovil tři následující parciální cíle:

Prvním parciálním cílem je analýza současného stavu makroekonomického prostředí se zaměřením na identifikaci možných rizik v oblasti budoucího vývoje na finančních trzích. Pro dosažení tohoto cíle budou použity makroekonomické fundamentální analýzy se zvláštním zaměřením na predikci úrokových sazeb na českém finančním trhu. Správnou předpověď budoucího vývoje finančního trhu dosáhnu patřičných informací k možnému dalšímu postupu.

Druhým parciálním cílem bude analýza investičních instrumentů. V rámci řešení druhého cíle budou použity teoretické poznatky z hlediska identifikace vlastností jednotlivých druhů zvažovaných investičních instrumentů. Následně bude provedena analýza jejich kladných a záporných stránek s ohledem na budoucí stav finančního trhu.

V rámci posledního parciálního cíle bude provedena komparace jednotlivých řešení za účelem výběru možného nejvhodnějšího řešení. Ohled budu brát především na záměry managementu podniku, tedy důraz na uchování hodnoty a eliminaci rizika.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole se zaměřím na teoretická východiska práce, která jsou nutná znát pro pochopení tohoto typu práce. Nejdříve popíši makroekonomické ukazatele, které budou použity v této práci, následně se zaměřím na investice a jednotlivé investiční instrumenty.

1.1 Makroekonomické ukazatele

Jedná se o agregátní veličiny sloužící k měření vývoje ekonomiky a jejich údaje jsou nezbytné pro zodpovězení klíčových oblastí, kterým se makroekonomie věnuje (Soukup, 2018, s. 20).

1.1.1 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt, zkráceně také HDP je klíčovým makroekonomickým ukazatelem zachycující výkonnost dané ekonomiky. HDP se vyjadřuje součtem peněžních hodnot finálních výrobků a služeb, vyprodukovaných výrobními faktory alokovanými v dané zemi za určité období (Jurečka, 2017, s. 27).

1.1.2 Inflace

Inflace je všeobecně definována jako zvyšování cenové hladiny nesoucí za následek snižování kupní síly peněz, která je nepřímě úměrná k vývoji cenové hladiny. Jedná se tedy o vzestup průměrné cenové úrovně v hospodářství, kdy můžou souběžně ceny některých druhů zboží klesat. Změna cenové hladiny za určité období se nazývá míra inflace. K výpočtu slouží celá řada indexů, mezi nejpoužívanější patří CPI (Consumer Price Index), PPI (Producer Price Index) a IPD (Implicit Price Deflator). Hlavním nástrojem pro řízení inflace je monetární politika v čele s centrální národní bankou (Jurečka, 2017, s. 129, 184).

„Očekávaná inflace hraje ústřední roli v ekonomické analýze. Ekonomická teorie naznačuje, že inflační očekávání výrazně ovlivňuje ekonomická rozhodnutí lidí. Z toho důvodu centrální banky sledují inflační očekávání a usilují o jejich udržení v rámci jejich politických cílů.“ (Axelrod, 2018, s. 2)

1.1.3 Měnový kurz

S jednotlivými národními měnami se obchoduje na měnových trzích. Každý účastník, který tvoří poptávku po cizí měně, zároveň tvoří i nabídku domácí měny. Měnový trh je tedy tvořen zároveň trhem zahraničním a trhem domácím. Tato cena, tedy poměr dvou cizích měn, se nazývá měnový kurz. Ten se dělí na nominální a reálný měnový kurz v závislosti na vyjádřených cenách. Častěji používaný je nominální měnový kurz, který představuje cenu jedné měny vyjádřenou v jednotkách měny druhé. Nejčastějším způsobem zápisu je přímé kótování, které vyjadřuje kolik jednotek domácí měny je potřeba pro získání jedné jednotky měny zahraniční (Jurečka, 2017, s. 308, 309).

1.1.4 Úrokové sazby

Úrokové sazby patří mezi nejsledovanější faktor v ekonomice. Jejich pohyby jsou hlášeny téměř denně, protože přímo ovlivňují naše každodenní životy a mají významný vliv na zdraví hospodářství. Ovlivňují případné investory v rozhodnutích, jestli nakupovat dluhopisy nebo raději vkládat finanční prostředky např. na spořicí účet (Mishkin, 2016, s. 69).

Je mnoho způsobu vysvětlení vlivu úrokové sazby na akciový trh. Obecně se však dá říci, že růst úrokových sazeb způsobuje za jinak nezměněných podmínek pokles tržních cen akcií a naopak (Rejnuš, 2014, s. 241,242).

1.1.4.1 Mezibankovní úrokové sazby

Jedná se o úrokové sazby tržního charakteru při obchodování (poskytování úvěrů a depozit) mezi dvěma obchodními bankami. Rozlišují se dva typy sazeb, a to Interbank Offered Rates (krátkodobé úvěry) a Interbank Bid Rates (depozita). V České republice se tyto sazby nazývají PRIBOR a PRIBID. Poskytují významnou informaci o aktuální hodnotě peněžních prostředků na trhu (Rejnuš, 2014, s. 160).

1.2 Investice

Investice je záměrné obětování zpravidla přesně určeného množství peněžních prostředků za účelem dosažení vyšší budoucí hodnoty. Proces lze provést prostřednictvím nákupu specifických druhů investičních instrumentů (Rejnuš, 2014, s. 164).

1.2.1 Faktory individuální investiční strategie

Každý potenciální investor by při své budoucí investici měl zvažovat tři základní, nijak ovlivnitelné investiční faktory (Rejnuš, 2014, s. 166).

1.2.1.1 Výnos

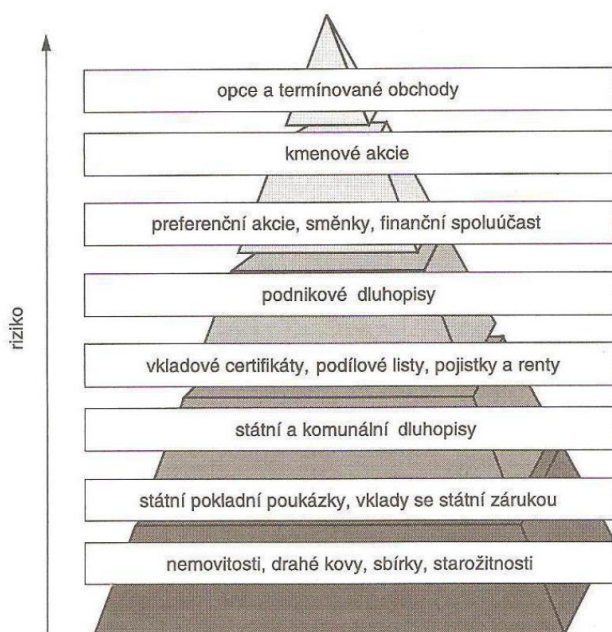
Jedním z hlavních motivů investování je potenciální výnos investice. Investor má za cíl získat co možný největší výnos za jinak nezměněných podmínek v podobě rizika a likvidity (Hladík, 2012, s. 17).

1.2.1.2 Riziko

„Rizikovost je chápána jako neschopnost prodat aktiva v reálné hodnotě, je to jedním z hlavních rizik spojeného s investováním cenných papírů.“ (Gehde-Trapp, 2018, s. 1)

Každá investice obsahuje nějakou míru rizika. Riziko je možné chápat jako nebezpečí nedosáhnutí požadované míry výnosu z konkrétního investičního instrumentu. Míra rizika závisí na nepředvídatelném vývoji událostí v budoucnosti a je nepřímě úměrná na pravděpodobnosti dosažení předpokládaného výnosu (Hladík, 2012, s. 20).

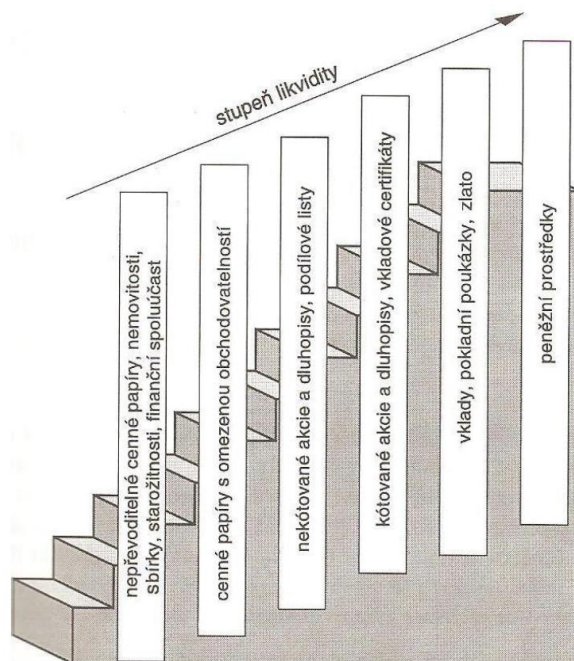
Riziko nelze chápat jako číselné vyjádření, existuje velké množství druhů rizik, přičemž některá nelze vůbec, či jen velmi obtížně kvantifikovat. Riziko je nebezpečí permanentní ztráty vloženého kapitálu (Čermák, 2018, s. 31).



Obr. 1: Vztah mezi výnosem a rizikem (zdroj: Steighauf, 1999, s.20)

1.2.1.3 Likvidita

Likvidita neboli stupeň likvidity označuje rychlost, jakou je možné bezztrátově převést finanční instrument zpět v hotové peníze. Za nejvýznamnější faktor ovlivňující stupeň likvidity se považuje změna agregátní poptávky. Čím je konkrétní finanční instrument atraktivnější (vysoká agregátní poptávka), tím se stává i likvidnější (Rejnuš, 2014, s. 209).



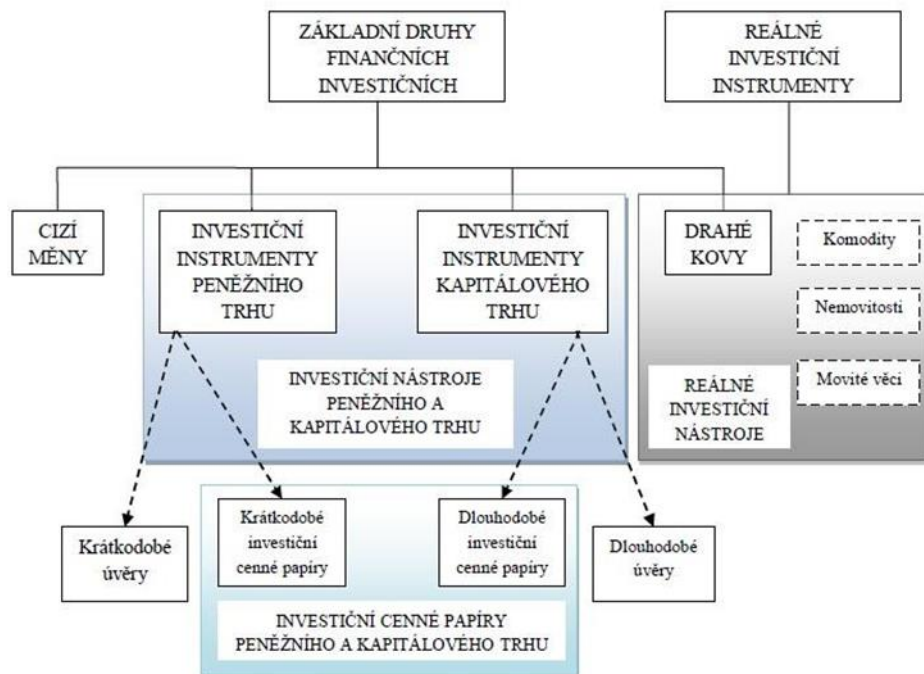
Obr. 2: Vztah mezi výnosem a rizikem (zdroj: Steighauf, 1999, s.21)

1.2.2 Investiční portfolio

Mělo by se jednat o rozumný proces skládající se z různých investičních instrumentů, které mají potenciál splnit požadavky investora za co možná nejmenší riziko. K tomu slouží tzv. diverzifikace portfolia. Jedná se o rozložení rizika do většího množství investičních instrumentů, nebo alespoň odvětví, které umožní snížení pravděpodobnosti kapitálu při potenciálně špatně se vyvíjejícím ekonomickém období (Gladiš, 2015, s.125,126).

1.3 Základní druhy klasických investičních instrumentů

Za základní dva druhy klasických investičních instrumentů jsou především považovány finanční a reálné investiční instrumenty.



Obr. 3: Základní druhy klasických invest. instrumentů (zdroj: Rejnuš, 2014, s. 220)

1.3.1 Finanční investiční instrumenty

Finanční investiční instrumenty se dají považovat za právní doklad vypovídající o investování peněžních prostředků v minulosti a za následné přeměnění peněžních prostředků na finančním trhu ve finanční kapitál.

Finanční investiční instrumenty jsou nezbytné pro poskytování celé řady finančních služeb, diverzifikaci investičních portfolií a fungování monetární a fiskální politiky (Rejnuš, 2014, s. 218).

1.3.1.1 Akcie

Podnikové akcie bývají všeobecně považovány ve srovnání s dluhopisy za výnosnější. Motivem nákupu investory bývá snaha dosáhnout kromě dividend (běžných výnosů) také výnosy kapitálové, vyplývající z předpokládaného růstu/poklesu jejich tržních cen. Z toho vyplývá, že akciové trhy slouží vedle cíleného dlouhodobého umístování

peněžních prostředků také k spekulativním obchodům, které výrazně zvyšují jejich likviditu (Rejnuš, 2014, s. 230).

1.3.1.2 Dluhopisy

Dluhopisy, také označované jako cenné papíry s pevným výnosem (fixed-income), se dají považovat za určité potvrzení o tom, že investor poskytl emitentovi úvěr a současně pro emitenta představuje závazek, že splatí úvěr včetně úroku ke stanovenému datu. Cenová volatilita je u dluhopisů zpravidla menší, než je tomu u akcií, a tak se dají obecně považovat za méně rizikové. Případné riziko spojené s investicí do dluhopisu závisí na konkrétním druhu emitenta (Budík, 2011, s. 38).

1.3.1.2.1 Státní dluhopisy

Jedná se o dluhopisy emitované státem prostřednictvím ministerstva financí a uváděné do oběhu prostřednictvím centrální banky. Považují se za „nejbezpečnější“ dluhopisy, poněvadž ve vyspělých státech prakticky neexistuje riziko jejich možného nesplacení (Rejnuš, 2014, s. 418).

1.3.1.2.2 Dluhopisy měst a obcí

Jedná se také o dluhopisy emitované veřejnou správou. Vzhledem k velikosti emitenta jsou bezesporu považovány za rizikovější než státní dluhopisy. Města a obce financují z prodeje dluhopisů výstavby a rekonstrukce různých sektorů pro celkové zlepšení infrastruktury města. Nabídka je v porovnání s ostatními dluhopisy omezenější (Budík, 2011, s. 39).

1.3.1.2.3 Korporátní dluhopisy

Spolu s korporátními (podnikovými) dluhopisy je spojeno vyšší riziko neplnění závazků. Z toho důvodu zpravidla korporace nabízí vyšší úroky, než je tomu u státních dluhopisů (Budík, 2011, s. 39).

1.3.1.2.4 Bankovní dluhopisy

S investicí do bankovních dluhopisů je spojeno menší riziko než u korporátních dluhopisů. Podnikání bank je totiž přísně regulováno a dohled nad podnikáním bank zajišťuje ČNB (Budík, 2011, s. 40).

1.3.1.3 Cizí měny

Prostřednictvím cizích měn na trhu lze spekulovat o budoucí očekávané změně měnového kurzu, spočívající v deprecii, nebo aprecii tuzemské měny vůči zvolené měně zahraniční (Rejnuš, 2014, s. 221).

1.3.1.4 Garantované investiční certifikáty

Garantované investiční certifikáty se považují za přímé konkurenty dluhopisů a pevně úročených termínovaných investic. Spojují garanci investovaného kapitálu s možností participace¹ na pozitivním vývoji podkladového aktiva, kterými jsou většinou akcie velkých podniků nebo akciové indexy. Garantovou složku, která chrání investovanou částku i při špatném vývoji, tvoří odúročený dluhopis, tzv. zerobond. Ten se do splatnosti certifikátu zhodnotí na výši hodnoty původní investice. Výše garance je nepřímo úměrná s participací na vývoji podkladového aktiva (Budík, 2011, s. 63).

1.3.2 Reálné investiční instrumenty

Za reálné investiční instrumenty se považují především komodity, nemovitosti a některé „speciální“ druhy movitých věcí. I přes zcela odlišný charakter v porovnání s finančními investičními instrumenty je možné jejich prostřednictvím dosáhnout vysokých zisků (Rejnuš, 2014, s.222).

1.3.2.1 Nemovitosti

Nemovitosti jsou reálné investiční instrumenty s typickou vlastností v podobě dlouhodobé životnosti, která z nich po celou dobu vlastnictví dělá tzv. reálná investiční aktiva s možností je v případě potřeby prodat zpravidla za vyšší cenu, než byla cena pořizovací (Rejnuš, 2014, s. 222).

1.3.2.2 Komodity

Komodity jsou považovány jako zaměnitelné druhy (především suroviny a polotovary), se kterými lze obchodovat bez fyzické přítomnosti. Vedle smluvně uzavíratelných obchodů bývají též obchodovány na příslušných komoditních burzách (Rejnuš, 2014, s. 222).

¹ procentuální podíl investora na růstu podkladového aktiva

Obecně se dá říci, že vlivem několika dílčích faktorů (vysoká poptávka po etanolu, dluhová krize v EU, spekulativní horečka rozpoutaná kvůli nízké atraktivitě akcií a následný přesun na komoditní trhy) přilákaly komoditní trhy spoustu nových investorů. Výsledkem je v posledním desetiletí historicky nevídaná volatilita (Garner, 2014, s. 10).

1.4 Depozitní bankovní produkty

Z pohledu banky představují depozitní bankovní produkty jistou formu získávání cizího kapitálu, banka figuruje u takových produktů v pozici dlužníka. Banky nabízí celou řadu produktů, které lze rozdělit na přijímání vkladů a emisi bankovních dluhopisů (Revenda, 2015, s. 105).

1.4.1 Běžný účet

Na běžných účtech řídí banky netermínované vklady právnických a fyzických osob. Běžný účet umožňuje majiteli soustřeďovat hotovost, čerpat hotovost a provádět jednorázové nebo pravidelné platby ve prospěch jiných osob. Na běžných účtech se většinou dosahuje mizivého až nulového výnosu, tudíž se obecně příliš nedoporučuje pro spořicí účely. Majitel účtu má právo kdykoli zažádat o zrušení svého účtu (Černohorská, 2017, s. 103).

1.4.2 Spořicí účet

Jedná se o nejznámější spořicí produkt, který je nabízen bankovními institucemi a družstevními zálohami. Spořicí účty většinou poskytují vyšší úrok než u běžných účtů. Disponují také velmi vysokou likviditou, zpravidla jeden až dva pracovní dny. Díky těmto vlastnostem se spořicí účty doporučují pro krátkodobé horizonty. Některé banky a družstevní záložny vyžadují ke spořicímu účtu paralelně vedený běžný účet, což snižuje zájem o tyto produkty. U spořicích účtů se často setkáme s tzv. pásmovým úročením, kde je výše úročení závislá na velikosti vkladu (Janda, 2011, s. 52–55).

1.4.3 Termínované vklady

Termínované vklady jsou spořicí produkty komerčních bank a družstevních záložen. Jak už z názvu vyplývá, jedná se o vklad na konkrétní předem domluvený horizont. Maximální délka bývá zpravidla 5 let. Během této doby se nedoporučuje nijak manipulovat s vloženými finančními prostředky, neboť nedodržení předem stanoveného

termínu je standardně sankcionováno snížením úrokové sazby, anebo se platí jednotky procent z jistiny termínovaného vkladu. Pro úrokovou sazbu platí, že čím delší doba, po kterou je kapitál uložen na termínovaném vkladu, tím větší výnos je nabízen (Janda, 2011, s. 59, 60).

1.4.4 Fond pojištění vkladů

Fond pojištění vkladů vznikl v roce 1994 (zákon č. 156/1994 Sb.) kvůli zvýšení stability finančního trhu. Fond mimo jiné odpovídá za výběry příspěvků, jejich správu a výplatu případných nároků na náhradu vkladů. Na začátku roku 2016 tuto odpovědnost převzal Garanční systém finančního trhu. Do fondu pojištění vkladů povinně ze zákona přispívají všechny banky, stavební spořitelny a družstevní záložny se sídlem v České republice. Zároveň se tato povinnost vztahuje i na pobočky bank ze států, které nejsou členy EU.

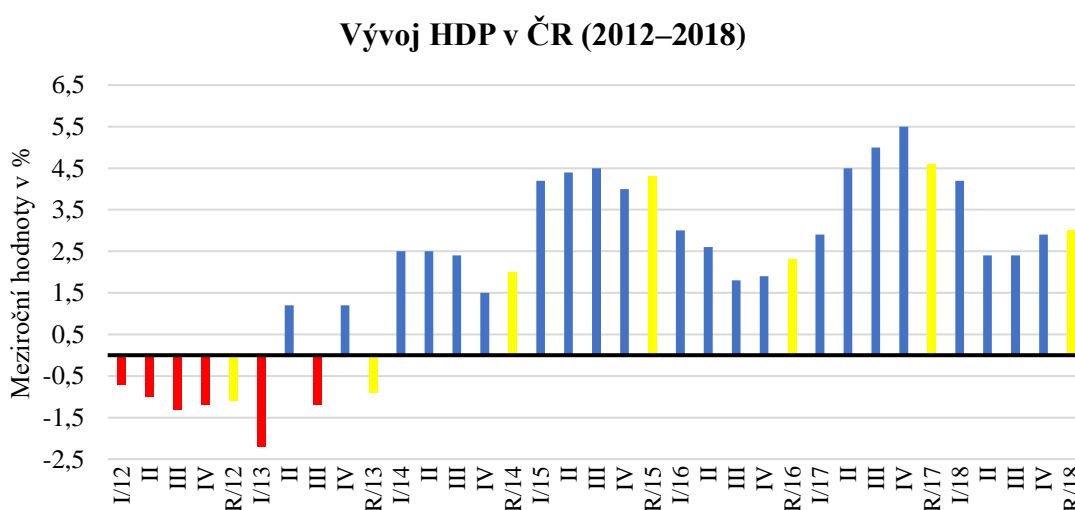
V případě soudem vydaného rozhodnutí o úpadku instituce, která není schopna splnit své závazky, vyplatí Garanční systém všem fyzickým a právnickým osobám 100 % jejich vkladů včetně úroků do maximální výše 100 000 EUR. Pojištění vkladů se automaticky vztahuje na tyto produkty vedené jak fyzickými, tak právnickými osobami: běžný účet, spořicí účet, termínované účty, vkladové účty, vkladní knížky (Garanční systém finančního trhu, 2019).

2 ANALÝZA MAKROEKONOMICKÉ SITUACE V ČR

Pro práci a výsledný vhodný návrh si zvolím jako výchozí ukazatel makroekonomickou situaci v České republice. Zaměřím se především na vývoj HDP, měnového kurzu, inflace a úrokové sazby – konkrétně mezibankovní sazby PRIBOR. Pro znázornění predikce těchto ukazatelů budu vycházet ze zdrojových dat poskytnutých ČNB, které jsou platné do třetího čtvrtletí 2020. Pro moje účely, tedy uchování kapitálu do konce prvního čtvrtletí 2021, rozšířím zdrojová data do požadovaného data. V závislosti na zdrojových datech ČNB pro jednotlivé ukazatele se uchýlím buď k pokračování v trendu predikce ČNB, nebo k většímu rozptylu. Je to právě vztah výše zmíněných ekonomických ukazatelů a investičních instrumentů potenciálně použitelných pro uchování volného kapitálu, který bude ústředním motivem této kapitoly. Zejména pak vliv na základní charakteristiky investičních nástrojů – výnos, riziko a likviditu – bude hrát klíčovou roli při výběru finálního řešení případové studie ve čtvrté kapitole této práce.

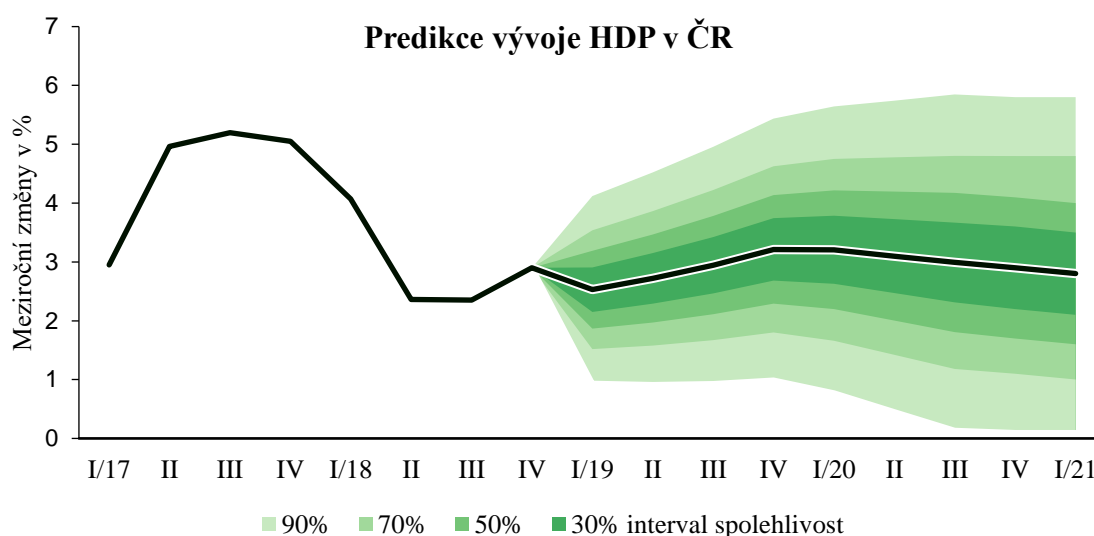
2.1 Vývoj HDP

Hrubý domácí produkt (dále jen HDP) je jedním z nejvýznamnějších makroekonomických ukazatelů, který vyjadřuje celkovou tržní hodnotu všech finálních statků a služeb vytvořených v dané zemi za určité období. Obecně platí, že jestliže HDP poklesne ve čtyřech po sobě jdoucích čtvrtletích, pak toto období lze označit za období krize.



Graf 1: Vývoj HDP v České republice v období 2012–2018 (zdroj: vlastní úprava)

Z grafu vývoje HDP je patrné, že HDP můžeme považovat za posledních 5 let za stabilně rostoucí (pouze v určitých mezích) ukazatel. V posledních pěti letech ekonomika dosahovala pravidelného meziročního růstu HDP, konkrétně v roce 2018 se jednalo o meziroční nárůst 3 % na celkovou hodnotu HDP 5 310,3 mld. Kč, který byl zapříčiněn převážně nárůstem HDP v prvním kvartálním období o meziroční růst 4,2 %. *„Ekonomika rostla na začátku letošního roku rychleji, než jsou její dlouhodobé možnosti (pozitivní mezera výstupu), což se nejvýrazněji projevuje nedostatkem pracovních sil a tlakem na růst mezd. V průběhu roku by ale měl růst zpomalovat. Za celý rok předpokládáme zvýšení HDP zhruba o 3 procenta. V evropském kontextu jde stále o nadprůměrné tempo růstu zajišťující přibližování životní úrovně v České republice k západoevropské úrovni.“* (David Marek, 2018)

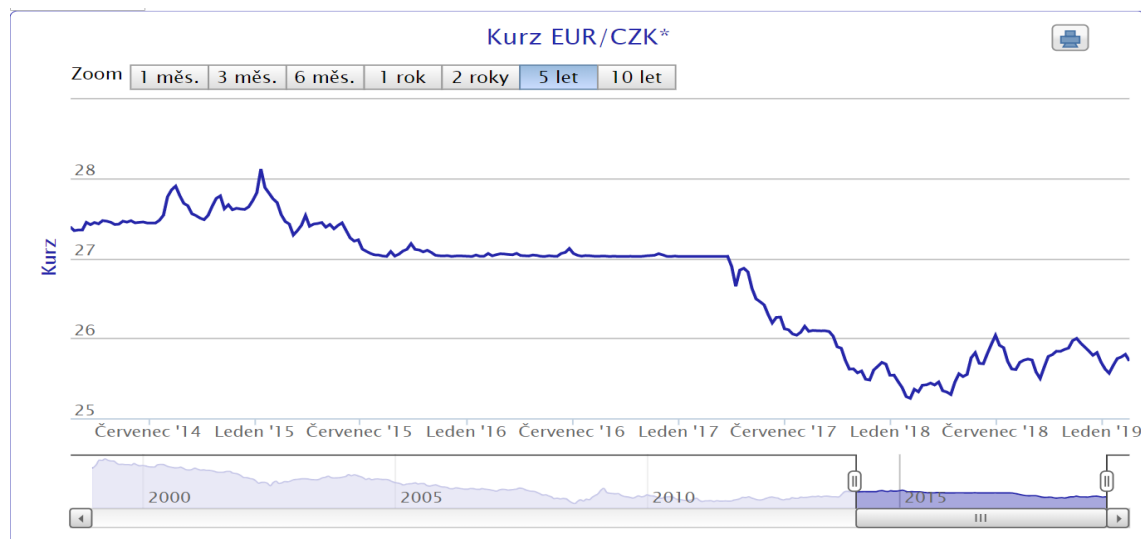


Graf 2: Predikce HDP v ČR do konce prvního kvartálu 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)

V rámci budoucího vývoje HDP se podle ČNB předpokládá mírný, ale pravidelný meziroční nárůst okolo 3,2–3,5 %. Ministerstvo financí je mírně skeptičtější a uvažuje o meziročním růstu 2,9 %. Já se domnívám, že meziroční růst se může dokonce pohybovat okolo 2,5 %. Důvodem může být snížení zahraniční poptávky a následného exportu z důvodu zrušení intervencí od ČNB, které zlevňovaly české výrobky v zahraničí. Delší období růstu, taženého pouze domácí poptávkou může zvyšovat nerovnováhu v ekonomice a činit ji tak zranitelnější.

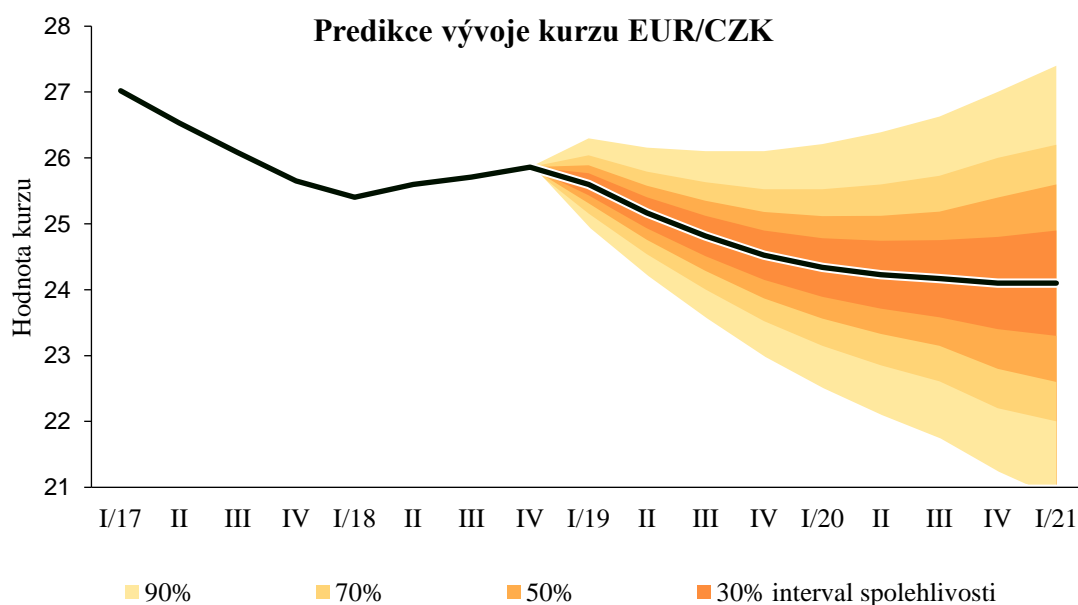
2.2 Měnový kurz CZK/EUR

Vývoj měnového kurzu a jeho následná predikce mi poskytne informace, jak velké bude riziko spojené s investicí v cizí měně a zda o takové investici vůbec budu uvažovat.



Obr. 4: Graf měnového kurzu EUR/CZK za období posledních 5 let (zdroj: ČNB, 2019)

Z grafu můžeme vidět, že kurz EUR/CZK v posledních letech klesl, což by v případě investice v cizí měně znamenalo zbytečnou ztrátu kapitálu. Ke dni 11. 2. 2019 kurz dosahuje 25,98 Kč. Pro účely této bakalářské práce je mnohem důležitější jeho budoucí vývoj.

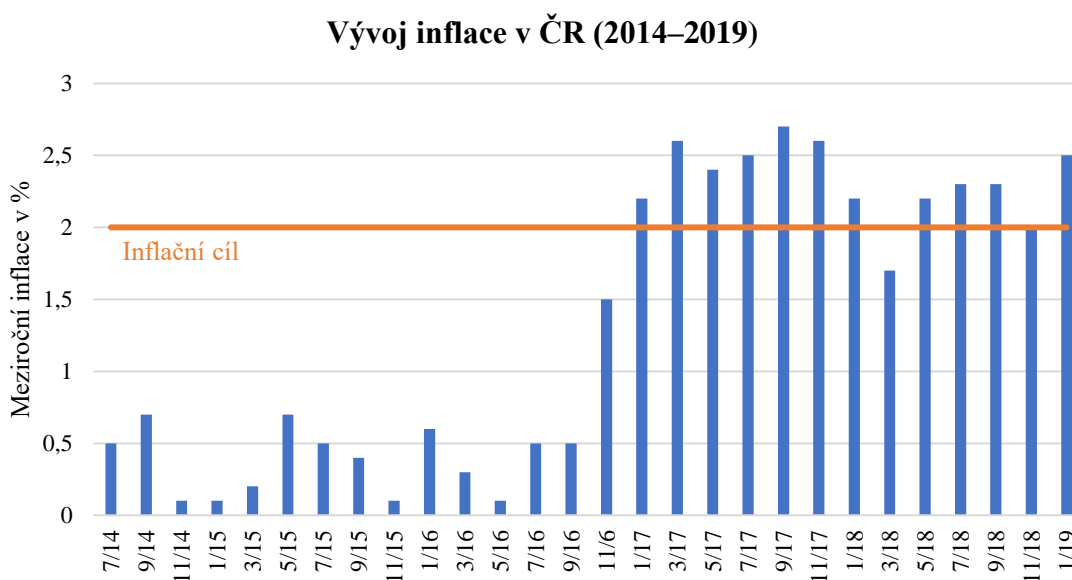


Graf 3: Predikce kurzu EUR/CZK do konce prvního kvartálu roku 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)

ČNB nadále předpokládá pozvolný pokles kurzu EUR/CZK a na začátku roku 2021 by se měl pohybovat něco málo nad hranicí 24 Kč. Vzhledem k velkému vlivu eurozóny a nejisté budoucnosti jsem se rozhodl pro větší rozptyl v predikci měnového kurzu v posledních dvou čtvrtletí. Z těchto údajů mi vyplývá, že investice v cizí měně bude obnášet velké riziko a potenciálně možnou ztrátu kapitálu, tudíž o této možnosti nadále nebudu uvažovat a zaměřím se pouze na investici v tuzemské měně.

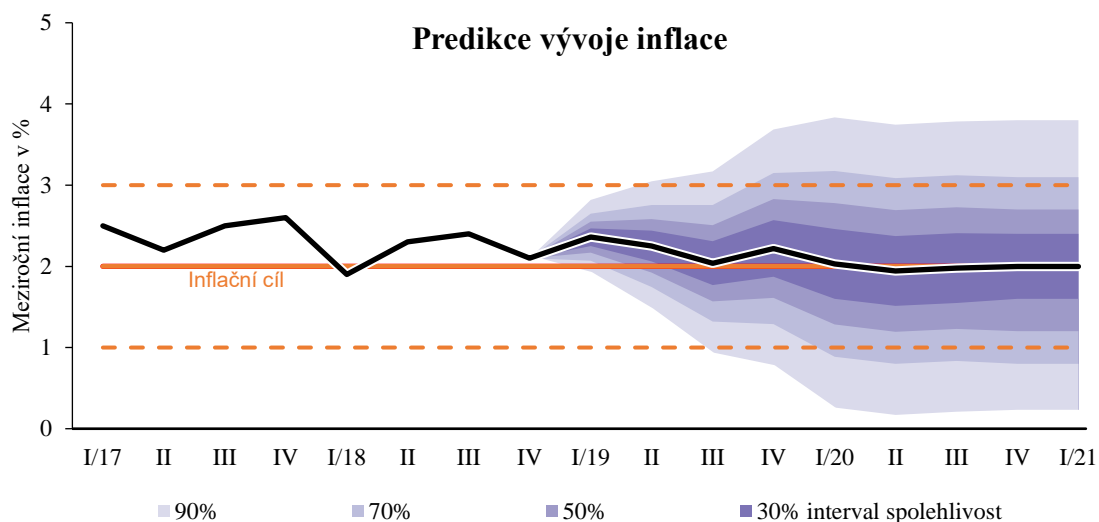
2.3 Vývoj inflace

Historický vývoj a následná predikce inflace mi poskytne důležitou představu, jak rychlým tempem bude probíhat znehodnocování kapitálu.



Graf 4: Vývoj inflace v ČR v období 2014–2019 (zdroj: vlastní úprava)

Z grafu vývoje inflace v ČR je patrné, že ČNB snaží cílit inflaci na meziroční růst 2 %, což se považuje za „zdravou“ inflaci. V posledních dvou letech se ČNB daří držet inflaci okolo inflačního cíle, což nám dává určitou představu o jejím možném budoucím vývoji.



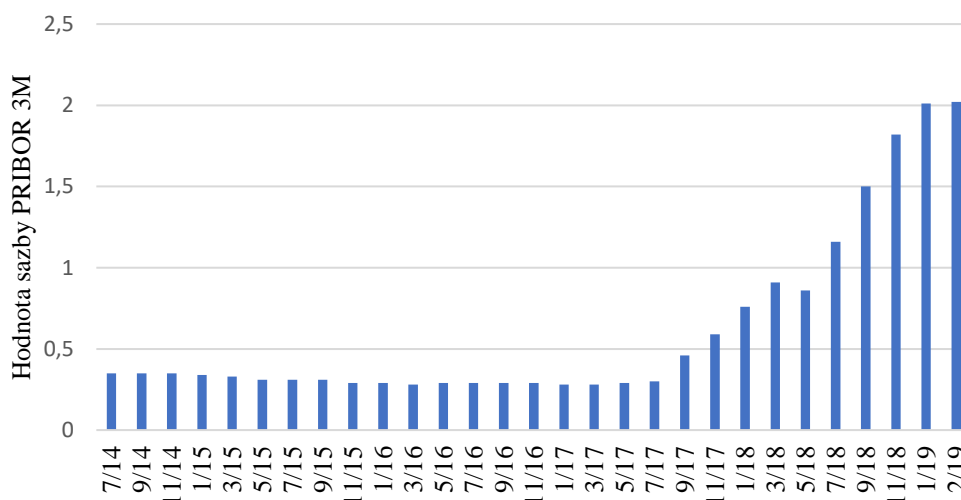
Graf 5: Predikce inflace v ČR do konce prvního kvartálu roku 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)

ČNB plánuje v následujících letech nadále cílit inflaci na 2 %. Se 70% spolehlivostí tvrdí, že se podaří udržet inflaci v tolerančních mezích (1–3 %). Vzhledem k vývoji inflace v minulých dvou letech ani já nepředpokládám, že by se inflace výrazněji změnila, proto považuji výše zmíněné údaje za směřodonné a budu je zohledňovat v celkové investiční strategii.

2.4 Vývoj mezibankovní sazby PRIBOR

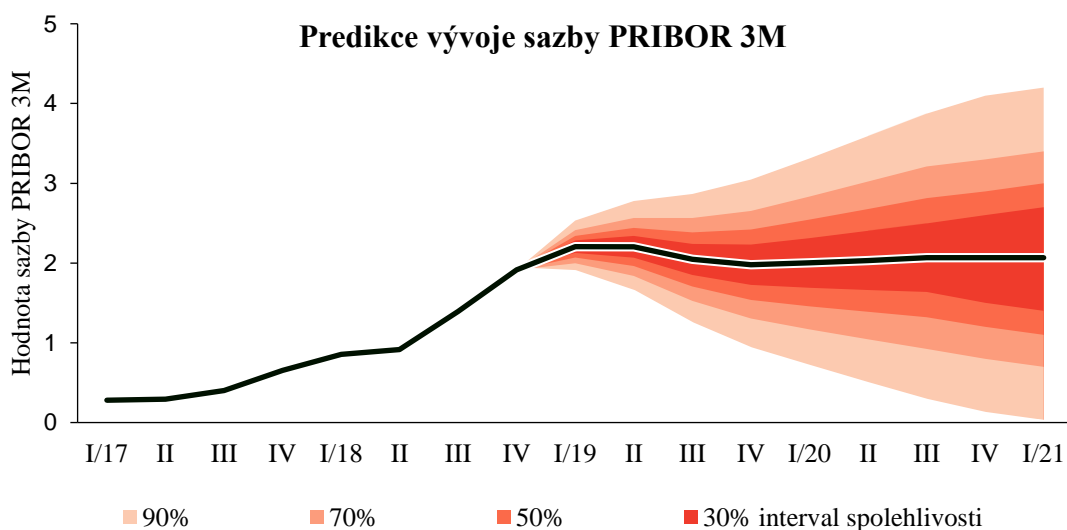
Pro účely této bakalářské práce se zaměřím především na vývoj a predikci mezibankovní sazby PRIBOR, která se liší v závislosti na délce fixace (1 den – 1 rok), přičemž nejvíce využívanou a nejčastěji zmiňovanou mezibankovní sazbou je PRIBOR 3M. Nutno podotknout, že ČNB tuto úrokovou míru nestanovuje ani nijak negarantuje, pouze stanovuje pravidla pro její výpočet. Sazba PRIBOR slouží ke stanovení úrokové míry a výnosů, plynoucích z finančních produktů (finanční deriváty, dluhopisy včetně státních dluhopisů, apod.).

Vývoj sazby PRIBOR 3M (2014–2019)



Graf 6: Vývoj mezibankovní sazby PRIBOR 3M za období 2014–2019 (zdroj: vlastní úprava)

Mezibankovní sazba PRIBOR 3M měla v letech 2014–2017 stabilní vývoj a její hodnota se pohybovala na historicky nejnižších hodnotách okolo 0,3 %. Od září 2017 následovalo postupné zvyšování sazby a v prvních dvou měsících roku 2019 dosáhla hodnoty 2 %. V následujícím grafu bude znázorněna predikce sazby PRIBOR 3M.



Graf 7: Predikce mezibankovní sazby PRIBOR 3M v ČR (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)

Z grafu vyplývá, že ČNB předpokládá, že mezibankovní sazba PRIBOR 3M bude mít nadále stabilní vývoj a bude se pohybovat na úrovni 2 %. Vzhledem k nejasné předpovědi jsem se rozhodl podobně jako u měnového kurzu k většímu rozevření nůžek. Takle užitečná informace mi může rozšířit představu o možnostech pro vhodnou investici.

Problémem však bude, pokud tato predikce nebude správná a sazba PRIBOR spadne na téměř nulové procento. Důvody vysvětlím v následující podkapitole.

2.4.1 Dopad úrokových sazeb

V této kapitole se pokusím blíže rozebrat problematiku úrokových sazeb a její dopad na finanční trh.

Způsob, jakým úrokové sazby ovlivňují finanční trh, je markantní. V roce 2016 jsme se obávali velmi nízkých, dokonce až záporných úrokových sazeb, které způsobují, že podnikům a občanům nenesou výnosy „bezpečné“ investice do dluhopisů, spořicíh účtů apod. Nízké úrokové sazby tak potlačují zájem spořit a investovat do dluhových instrumentů, poněvadž výnosy z takových investic jsou minimální. V takové situaci investoři svůj zájem přesouvají na akciový trh. Následovalo přesycení akciového trhu a vznik bubliny, která postupně praskla a způsobila snížení hodnot akciového trhu (Rejnuš, Vyšehradské fórum 2016).

Období, kdy ČNB se snažila českou ekonomiku stimulovat k růstu již skončilo a předpokládá se ekonomický pozvolný růst. Ke dnešnímu dni (23. 2. 2019) se již úrokové sazby ČNB zvedly a s ním i tržní sazby PRIBOR. Tyto „vyšší“ úrokové sazby vedou ke zvyšování nákladů spojených s úvěrem, poněvadž s vyššími úrokovými sazbami se zvyšují i úroky za úvěr společně s přísnějšími úvěrovými podmínkami. Klesá tak spotřeba domácností a míra investic podniků financovaným cizím kapitálem. V případě této bakalářské práce však lze hovořit o pozitivním zvýšení úrokových sazeb, které mi poskytují více možností investování volného kapitálu na finančním trhu. Na závěr je nutno podotknout, že nízké, až dokonce záporné sazby přetrvávají ve velkých vyspělých státech Evropské unie, kde by případná investice do státní dluhopisů, či jiných prostředků související s výši úrokové sazby výnosná nebyla.

2.5 Závěr prvního parciálního cíle

Na závěr prvního parciálního cíle bych chtěl shrnout všechny podstatné informace, které jsou výsledkem prvního parciálního cíle.

Momentální stav české ekonomiky je v rovnováze a dá se považovat za stabilní. Problémem je, že je vázána na nestabilní vývoj světové ekonomiky. Například vazba na sousední Německo, ve kterém se ekonomika zpomaluje, může znamenat problém.

S ohledem na měnovou politiku v ČR nepředpokládám větší komplikace, neboť neočekávám, že do dvou let ČR přijme společnou evropskou měnu euro. Ohledně predikce kurzu EUR/CZK je zřejmé, že dojde k posílení české koruny a kurz eura vůči české koruně bude klesat. Dále se domnívám, že je nutno se obávat vstupu nestabilní světové ekonomiky, kvůli které můžou probíhat „měnové války“. Z tohoto důvodu zavrhnuji investici v zahraniční měně a hodlám uchovávat náš kapitál v české měně, a to z důvodu eliminace měnového rizika a nestability světové ekonomiky.

Vývoj inflace v ČR předpokládám za stabilní a její vývoj se bude nadále pohybovat okolo inflačního cíle 2 %. Nepředpokládám výraznější změny, které by změnily celkovou investiční strategii.

V následujících dvou letech nehrozí vážnější kolaps české ekonomiky. Problém však může nastat, pokud se ECB rozhodne ke snižování úrokových sazeb z důvodů zpomalování evropské ekonomiky. V takovém případě je pravděpodobné, že podobný krok bude muset aplikovat i ČNB, protože česká ekonomika, i přes vlastní měnu, je stále vázána na evropskou unii a euro. Scénář však může být i zcela opačný a může dojít ke zvyšování úrokových sazeb. Tato možnost je méně pravděpodobná, ale musím ji brát v úvahu v celkové potenciální investiční strategii. Závěrem bych zmínil, že situace úrokových sazeb je velmi nejistá a dá se považovat za nejrizikovější faktor.

3 ANALÝZA INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ

V této kapitole se zaměřím na analýzu finančních instrumentů. Zaměřím se především na možné silné a slabé stránky investičních nástrojů. Správným řešením tohoto parciálního cíle bych měl docílit potenciálně vhodného výběru konkrétních investičních produktů.

3.1 Nemovitosti a nemovitostní fondy

Investice do nemovitostí se dá považovat za dlouhodobější investice, než zrovna hledáme. Přesto se pokusím popsat jejich možný průběh. V minulých letech se úrokové sazby pohybovaly na svém minimum, to se promítlo i do nízkých úvěrů pro klienty a následně došlo k přesycení nemovitostního trhu, kdy poptávka výrazně převyšovala nabídku. To se projevilo i v cenách nemovitostí, které rapidně stoupaly. V současnosti se dá těžko předpokládat, co se stane s následujícím vývojem cen nemovitostí. Je pravděpodobné, že poptávka po běžných nemovitostech bude mírně klesat v závislosti na přísnějších hypotečních podmínkách, proto bych investici do těchto typů nemovitostí nedoporučoval. Jiná situace je však u komerčních nemovitostí, kde je poptávka stále obrovská. Vliv na to mají především nemovitostní fondy a také zahraniční institucionální investoři, především korejský kapitál, který je poslední dobou na českém realitním trhu velice aktivní. Situace, kdy by nabídka převyšovala poptávku a ceny klesaly pravděpodobně nehrozí. V následujícím obrázku představím všech 8 retailových nemovitostních fondů, které působí v České republice.

Nemovitostní fond	Výnos 2018	Výnos od počátku	Výnos p.a.
ZFP realitní fond	8,95 %	31,55 %	4,96 %
INVESTIKA realitní fond	5,04 %	16,73 %	4,75 %
Raiffeisen realitní fond	4,84 %	6,15 %	3,65 %
Czech Real Estate Investment Fund	4,43 %	15,67 %	4,97 %
IAD Korunový realitní fond	3,64 %	6,81 %	3,21 %
ČS nemovitostní fond	3,38 %	19,06 %	1,46 %
Realita nemovitostní fond	2,90 %	55,94 %	4,66 %
Conseq realitní	2,69 %	31,91 %	2,53 %

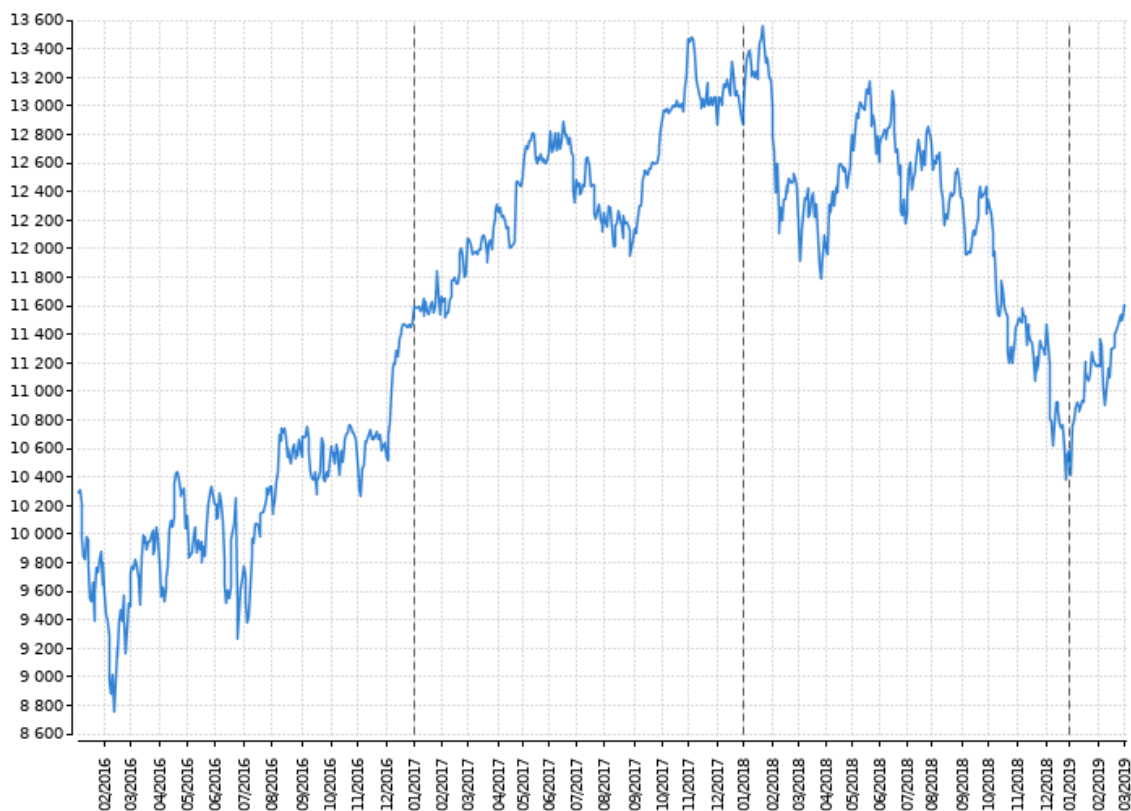
Obr. 5: Výsledky retailových nemovitostních fondů v ČR za rok 2018 (zdroj: Traxler, 2019)

Z obrázků vyplývá, že všechny retailové nemovitostní fondy v ČR měly za rok 2018 kladné zhodnocení. Nejlépe na tom byl realitní fond ZFP, který přinesl výnos necelých 9 % za rok. Naopak nejhůře si vedl Conseq realitní, který nesl výnos 2,69 % p.a. Rozdíl

ve výnosnosti těchto fondů je docela markantní, ale nutno dodat, že všechny tyto fondy v minulých letech překonaly výši inflace. Problémem však můžou být vstupní a výstupní poplatky spojené s investicí do nemovitostních fondů.

3.2 Akcie

Investice do cenných papírů mohou obecně přinést velké výnosy, ale jsou spojeny s poměrně velkým rizikem. Jejich hodnota se odráží na celkovém ekonomickém růstu, který v následujících letech bude mít tendenci spíše klesat. Dalším důvodem, proč tato investice nebude vhodná je, že globální cíl této práce, tedy udržení hodnoty kapitálu s důrazem na eliminaci rizika, je zcela odlišný než očekávání, která jsou spojena s investicí do cenných papírů.



Obr. 6: Vývoj akciového indexu DAX (zdroj: Akcie online, 2019)

Na obrázku je znázorněn graf vývoje akciového indexu DAX. Jedná se o akciový index skládající se z 30 hlavních německých společností obchodovaných na frankfurtské burze. Z grafu lze vidět, že index DAX do února roku 2018 vykazoval vysoké výnosy, následovalo prasknutí akciové bubliny a většina hodnot akciových indexů včetně indexu

DAX rapidně klesla. Z důvodu investiční strategie managementu podniku zaměřenou především na eliminaci rizika nedoporučuji potenciální investici do akcií.

3.3 Dluhopisy

Při potenciální investici do dluhopisů se budu dívat na riziko emitenta a vliv úrokových sazeb. Čím větší a stabilnější je emitent dluhopisů, tím je i menší riziko spojené s investicí. Z tohoto důvodu bych nedoporučil investovat do vysoko úročených korporátních dluhopisů. Je zde vyšší výnos (5–10 % p.a.), ale za cenu vyššího rizika. Zajímavější volbou mohou být státní dluhopisy. Ty se z pohledu rizika dají považovat za nejméně rizikové. Emitentem je stát a z naší makroekonomické analýzy vyplynulo, že situace v České republice se dá považovat za stabilní. Problémem však je, že veškeré státní dluhopisy jsou emitovány pouze pro fyzické osoby a jejich výnosnost mnohdy nepokryje inflaci. Jedinou možností, o které tedy můžu nadále uvažovat jsou bankovní dluhopisy, které by mohly být jedním z vhodných řešení, pokud by se jednalo o silného emitenta (velká a stabilní firma). Hodnocení emitentů, provádí tzv. ratingové agentury, které pomocí svých komplexních analýz určí rating emitenta, který odhaduje schopnost emitenta dosáhnout svým závazkům. Velký vliv na dluhopisy mají výše zmíněné úrokové sazby, které považuji za největší možné riziko, protože jen těžko lze odhadovat jejich vývoj. Ceny dluhopisů jsou nepřímo závislé na výši úrokových sazeb. Dojde-li k poklesu úrokových sazeb, rostou tržní ceny dluhopisů.

3.4 Cizí měny

Investicí do určité cizí měny ve vhodnou dobu lze dosáhnout pro podnik poměrně vysokých zisků s poměrně velkou mírou rizika. Vzhledem k budoucímu negativnímu výhledu EUR/CZK (viz. bod 2.2 Měnový kurz CZK/EUR) neuvažuji o investici do evropské měny euro. Předpokládám, že hodnota české koruny bude stoupat i oproti americké měně dolar. Ostatní cizí měny považuji, vzhledem ke svému nepředvídatelnému vývoji, za rizikové. Tento fakt podporují i grafy vývoje velkých světových a evropských měn ke dni 31. 3. 2019, viz. níže. Z těchto důvodů považuji investici do cizích měn za rizikové a těžko předvídatelné, tudíž s ní nadále nebudu pracovat.



Obr. 7: Vývoj kurzu USD/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)



Obr. 8: Vývoj kurzu GBP/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)



Obr. 9: Vývoj kurzu CNY/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)



Obr. 10: Vývoj kurzu CHF/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)



Obr. 11: Vývoj kurzu RUB/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)

3.5 Spořicí účet

Spořicí účty jsou jednou z nejkonzervativnějších možností, o které uvažují vzhledem k celkové investiční strategii. Spojují víceméně termínové vklady a běžný účet do jednoho produktu. Jejich výnosnost je častokrát vyšší než na běžných účtech, ale jsou i spořicí účty, které výnos v podstatě nepřinášejí. Velkou výhodou je bezesporu velmi nízké riziko spojené s investicí do spořicího účtu. Vklad je totiž pojištěn v rámci Fondu pojištění vkladů do plné výše vkladu a maximální hodnoty 100 000 euro. Většina bank si neúčtuje žádné poplatky za vedení spořicího účtu. Některé banky požadují souběžně vedený běžný účet, na který je spořicí účet vázán. Vzhledem ke globálnímu cíli této práce vidím problém ve výnosnosti, neboť nepředpokládám, že v současné době bude možné najít potenciálně vhodný spořicí účet, kde by se výnosnost pohybovala na úrovni inflace. Každopádně tuhle možnost budu nadále zvažovat v budoucím investičním portfoliu.

3.6 Firemní účet

Jedná se o nejkonzervativnější způsob uchování kapitálu. Kapitál uchovaný na firemním účtu stabilní banky nám přináší extrémně nízké riziko s okamžitou likviditou, neboť vklady jsou pojištěny rovněž do plné výše a maximální hodnoty 100 000 EUR. Nevýhodou takového uchování bezesporu bude nulová, až záporná výnosnost spojená s poplatky a nepokrytí výnosnosti v podobě inflačního cíle 2 %.

3.7 Garantované investiční certifikáty

Na finančním trhu je nabízena celá řada různých typů investičních certifikátů. Vzhledem ke své výnosnosti mohou být zajímavým doplňkem investičního portfolia. Pro splnění globálního cíle této práce jsem se rozhodl zvolit garantované investiční certifikáty, které mají obrovskou výhodu v poskytnutí kapitálové ochrany ve výši 100 % vkladu v den expirace certifikátu. Certifikáty lze zakoupit během jejich života za aktuální nabídkovou cenu a kdykoliv je prodat za poptávkovou cenu, avšak při prodeji před datem expirace není kapitálová ochrana garantována. Cenou za kapitálovou ochranu je vzdání se části výnosu ve prospěch emitenta. Podíl na celkovém zhodnocení závisí na tzv. míře participace. Za nevýhodu považujeme poněkud užší nabídku těchto certifikátů, což by mohlo zapříčinit, že se mi nepodaří najít garantovaný investiční certifikát s vhodným datem splatnosti (konec 1. čtvrtletí 2021). To mi však nezabraňuje tento investiční nástroj považovat za vhodného kandidáta s ohledem na zvolenou investiční strategii, neboť splňuje velmi nízké riziko s potenciálně dostačujícím výnosem kryjící výši inflace.

3.8 Termínované vklady

Termínované vklady jsou produkty, které jsou nabízeny bankami a družstevními záložnami. Jedná se o poměrně jednoduché finanční produkty. Jde o určitý vklad na předem sjednanou dobu. Během této doby bychom neměli s vloženými prostředky nijak operovat, abychom se vyhnuli potenciálním sankčním poplatkům, které jsou s předběžným výběrem spojeny. Velkou výhodou je malé riziko spojené s investicí do termínovaných vkladů. Vložený kapitál na bankovních a družstevních termínovaných vkladech je rovněž pojištěn do plné výše vkladu a maximální hodnoty 100 000 euro. V družstevních záložnách je povinnost kromě vkladu složit i finanční prostředky ve formě členského vkladu. Ten bývá minimálně 10 % z celkového kapitálu vloženého

na termínovaný vklad. Pojištění vkladu se na tento členský vklad nevztahuje. Z tohoto důvodu nebudu uvažovat o potenciální investici do těchto termínovaných vkladů. Vzhledem k nepředvídatelnému vývoji úrokových sazeb bych doporučil investici do bankovních termínovaných vkladů s fixním úročením (po celou dobu trvání stejná výše úroku). Míra výnosnosti se u termínovaných vkladů pohybuje od 0,001 % do 2–3 % p.a.

3.9 Komodity

Cenu komodit určuje nabídka a poptávka, které jsou mnohdy těžce předvídatelné a je obtížné určit, kdy je ta správná chvíle pro investici. Celosvětovou poptávku po „velkých“ komoditách může ovlivnit spousta faktorů, příkladem můžou být ekologické katastrofy, geopolitické události nebo zpomalení ekonomického růstu určitých států. Cenovou volatilitu zobrazím v následujících grafech, kde zmíním vývoj pěti celosvětových významných komodit (ropa, zemní plyn, elektřina, zlato, kakao) za předešlé tři roky v českých korunách.



Obr. 12: Vývoj ceny barelu ropy Brent (zdroj: Kurzycz, 2019)



Obr. 13: Vývoj ceny zemního plynu (zdroj: Kurzy.cz, 2019)



Obr. 14: Vývoj ceny elektřiny za 1 MWh (zdroj: Kurzy.cz, 2019)



Obr. 15: Vývoj ceny zlata za 1 oz (zdroj: Kurzy.cz, 2019)



Obr. 16: Vývoj ceny kakaa (zdroj: Kurzy.cz, 2019)

Z grafu výše zmíněných komodit je zřejmé, že s investicí do různých komodit se pojí vysoká cenová volatilita. Budoucí cenový vývoj je velice spekulativní a vzhledem k zmíněnému kolísání a riziku nedoporučuji zařadit investici do komodit do celkového návrhu investičního portfolia.

3.10 Závěr druhého parciálního cíle

Cílem druhého parciálního cíle bylo zanalyzovat vhodnost či nevhodnost konkrétních investičních nástrojů v souladu managementu podniku. Vzhledem k tomu, že cílem této práce je uchování hodnoty kapitálu, jsem se zaměřil především na nízkou míru rizika a výnosnost pohybující se okolo 2 % za účelem pokrytí potenciální inflace. Za nejhorší možnosti považuji investice do cizí měny, komodit a akcií, neboť dostatečně nesplňují požadovanou nízkou míru rizika, neboť jejich volatilita je příliš vysoká. Z toho důvodu je rozhodně nezahrnu do výsledného návrhu a nadále s nimi nebudu pracovat. Naopak za nejkonzervativnější způsob uchování volného kapitálu považuji uchování kapitálu na běžném či spořicímu účtu nebo investici do termínovaných vkladů. Všechny výše zmíněné možnosti mají výhodu v podobě pojištění vkladu do plné výše a maximální hodnoty 100 000 EUR. Negativní stránkou však může být nedostatečný výnos nepokrývající inflaci v plné výši. Další možností, kterou jsem rozebral, jsou dluhopisy. S ohledem na riziko emitenta bych nerad pracoval s korporátními dluhopisy. U státních dluhopisů je riziko výrazně menší, ale zároveň dosahují i menších výnosů a jsou emitovány jen pro fyzické osoby. Zajímavější možností můžou být výše zmíněné

nemovitostní fondy, které dosahují pravidelného výnosu, převyšující inflaci. Jedná se však o spíše dlouhodobější investici a otázkou je, jestli poplatky spojené s investicí do nemovitostních fondů nebudou zásadním negativním faktorem. Poslední zajímavou možností jsou garantované investiční certifikáty, které garantují vrácení výše vkladu s datem expirace, avšak jejich nabídka je výrazně omezená.

4 KOMPARACE JEDNOTLIVÝCH ZPŮSOBŮ INVESTOVÁNÍ

V této kapitole se budu již zabývat konkrétními finančními produkty a jejich následnou komparací za účelem dosažení nejvhodnějšího řešení. U vybraných produktů provedu výpočet potenciální hodnoty kapitálu, do výpočtu zahrnu i případné vstupní a výstupní poplatky. U bankovních produktů budu vždy počítat s dvěma verzemi. V té první budu počítat s produktem dosahujícího nejvyššího výnosu. V druhé verzi v rámci eliminace rizika zohledním pojištění vkladu do maximální výše 100 000 EUR (cca 2 500 000 Kč) a provedu výpočet kombinací vybraných produktů dosahujících nejvyšších výnosů. Z výsledného zisku odečteme daň ve výši 19 % odpovídající sazbě daně z příjmu právnických osob.

4.1 Nemovitostní fondy

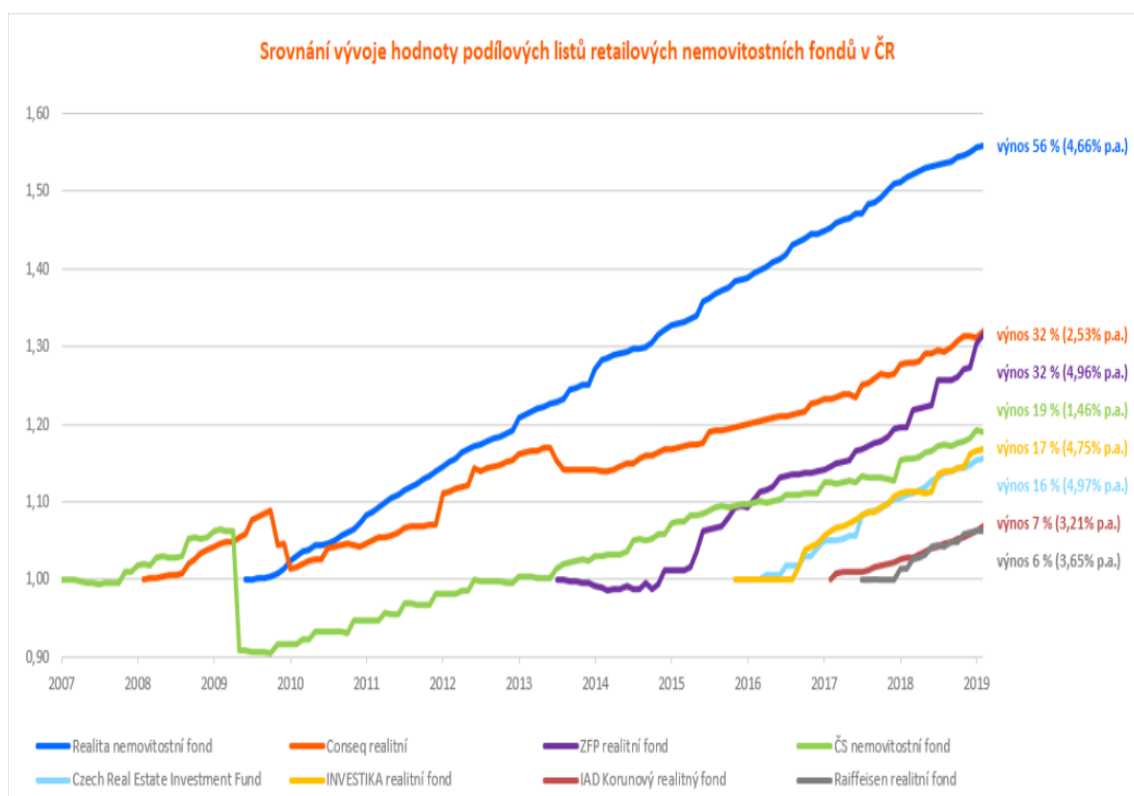
U nemovitostních fondů samozřejmě nelze provést přesný výpočet budoucí hodnoty kapitálu, neboť nelze s jistotou předpokládat budoucí výnosnost konkrétních nemovitostních fondů. Pokusím se však o co možná nejlepší predikci.

Nemovitostní fondy investují převážně do komerčních nemovitostí, u kterých neočekávám pokles poptávky, tudíž ani výraznější pokles hodnoty. Některé nemovitostní fondy generují výnos převážně z přecenění jednotlivých nemovitostí, nejčastěji se jedná o nemovitosti situované ve velkých městech (Praha, Budapešť, Krakov). Jiné nemovitostní fondy generují výnosy převážně z nájmu, kdy se s přijatými jednotlivými nájemci zvedá i hodnota připadající na jeden podílový list. Rentabilita nájmu se liší v závislosti na přístupu jednotlivých nemovitostních fondů a na lokalitě daných komerčních nemovitostí. Nejnížší rentabilita nájmu je v Praze. Ohled budu brát i na aspekty, jako jsou vstupní a výstupní poplatky a rovněž v jaké měně daný nemovitostní fond inkasuje nájem, abychom se potenciálně vyhnuli měnovému riziku. Zdrojová data budu čerpat z oficiálních stránek společností nabízející nemovitostní fondy nebo přímým kontaktováním (Traxler, 2019).

Tabulka č.1: Údaje o nemovitostních fondech v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)

Nemovitostní fondy	Vstupní poplatek	Výstupní poplatek	Výnos 2016-2018 p.a.	Měna
ZFP realitní fond	3%	0%	6,10%	CZK
INVESTIKA realitní fond	3%	0%	5,64%	CZK
Raiffeisen realitní fond	1,50%	3%	3,65%	CZK
Czech Real Estate Investment	max 5%	max 1%	5,36%	CZK
IAD Korunový realitní fond	individuálně	0%	3,47%	CZK
ČS nemovitostní fond	1,50%	0%	2,82%	CZK
REALITA nemovitostní fond	max 3%	0-1%	3,86%	CZK
Conseq realitní	4,00%	0%	3,24%	CZK

Z tabulky je patrné, že všechny nemovitostní fondy jsou vedeny v českých korunách, tedy splňují můj požadavek. Vstupní a výstupní poplatek je ze zákona stanoven na maximální výši 5 %. V tabulce je uvedena hodnota, kterou společnosti uvádějí na svých webových stránkách. Nicméně po telefonickém a mailovém kontaktování jednotlivých investičních společností jsem dostal informaci, že vzhledem k výši investované částky (2 500 000 – 7 500 000 Kč) jsou ochotni snížit vstupní poplatek na pouhé 1 % a výstupní poplatek nevyžadovat. Výjimkou je realitní fond Raiffeisen, který má podmínku tříletého investičního horizontu, v opačném případě si účtuje výstupní poplatek ve výši 3 %. Výnosově jsou na tom nejlépe realitní fondy ZFP, Investika a Czech fund, které v uplynulých třech letech překročili hranici 5 % p.a.



Obr. 17: Srovnání vývoje hodnoty podílových listů retailových nemovitostních fondů v ČR (zdroj: Traxler, 2019)

Z grafu lze vidět historický vývoj hodnot všech výše zmíněných fondů. Mě zajímají konkrétní nemovitostní fondy s nejmenší volatilitou, tedy nejvyšší stabilitou, která je dána především vyšší rentabilitou nájmu. Nejlépe na tom jsou nemovitostní fondy Realita, Czech Fund, IAD Korunový a fond Raiffeisen. Naopak fondy ZFP, ČS a Investika dosahují větších výkyvů, neboť se domnívám, že své výnosy mají z větší míry založené na přecenění jednotlivých komerčních nemovitostech, které mají ve svém portfoliu. Tuto informaci jsem si chtěl přímo ověřit u jednotlivých fondů, proto jsem oslovil jednotlivé společnosti s konkrétním dotazem na rentabilitu nájmu jejich portfolia. Konkrétní hodnotu jsem však nedostal od žádného z nich. Z toho důvodu budu při výběru konkrétního nemovitostního fondu vycházet z grafu a v celkovém výběru zahrnu jak výnosnost, tak i volatilitu jednotlivých fondů, neboť naším cílem je rovněž potlačení rizika. V následujících výpočtech se pokusím získat budoucí možnou hodnotu investovaného kapitálu. Za poslední tři roky činila průměrná výnosnost nemovitostních fondů v ČR 4,3 % p.a. Jelikož se jedná o rizikovější investiční produkt než např. termínovaný vklad nebo spořicí účet, zvolím si tzv. rizikovou přírážku ve výši 1,3 procentních bodů. Výnosnost, se kterou tedy budu počítat je 3 % p.a. Ačkoliv

se domnívám, že správně zvolený nemovitostní fond může mít větší potenciál, tak raději budu počítat s pesimističtější verzí. Ve výpočtech budu počítat s nemovitostním fondem Realita, a to z důvodu nejmenší cenové volatility v rámci posledních let.

Nemovitostní fond Realita

Rovnice složeného úročení: $K_n = K_o \times (1 + i)^n$

K_n = stav kapitálu za dobu n

K_o = počáteční stav kapitálu

i = roční úroková sazba

n = počet let

$K_o = 5\,000\,000$ Kč (pro K_2)

$K_o = 2\,500\,000$ Kč (pro K_1)

$K_o = 2\,500\,000$ Kč (pro K_0)

Vstupní poplatek: 1 % (50 000 Kč pro K_2 , 25 000 Kč pro K_1)

$i = 0,03$ p.a.

Daň: 19 %

$n_2 = 2$

$n_1 = 1$

$n_0 = 0$

$K_2 = 4\,950\,000 \times (1 + 0,03)^2 = 5\,251\,455$ Kč

K_2 očištěno o daň = $5\,251\,455 - (251\,455 \times 0,19) = \mathbf{5\,203\,679}$ Kč

$K_1 = 2\,475\,000 \times (1 + 0,03)^1 = 2\,549\,250$ Kč

K_1 očištěno o daň = $2\,549\,250 - (49\,250 \times 0,19) = \mathbf{2\,539\,792}$ Kč

$K_0 = 2\,500\,000$ Kč

$K_{celkem} = \mathbf{10\,243\,471}$ Kč

4.2 Firemní účet

Jedná se o nejkonzervativnější a nejlikvidnější způsob uchování kapitálu. V následující tabulce se pokusím znázornit výhody a nevýhody firemních účtů nabízených v České

republice. O firemním účtu neuvažuji jako o vhodném způsobu uchování kapitálu, ale spíše jako „vstupenku“ pro využití jiných bankovních produktů.

Tabulka č.2: Základní výhody a nevýhody firemních účtů v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)

Banka	Creditas	Expobank	Česká spořitelna	Equa Bank	Fio Banka	Sberbank
Zdarma vedení účtu	ano	ne	ne	ne	ano	ano
Veškeré platby zdarma	ano	ano	ne	ne	ano	ne
Banka	ČSOB	J&T	Moneta money	Trinity bank	Raiffeisenbank	Komeční banka
Zdarma vedení účtu	ne	ano	ne	ne	ne	ne
Veškeré platby zdarma	ne	ne	ne	ne	ano	ne

Z tabulky nám vyplývá, že pouze dva firemní účty jsou vedeny zcela zdarma bez poplatků a jiných specifických podmínek. Takové účty nabízí banky Creditas a Fio Banka. Další bližší specifikace jako jsou výběry z bankomatů, přístup k výhodnějším devizovým kurzům, možnost založení účtu v cizí měně nejsou v případě této práce tolik podstatné, protože mi jde především o uchování hodnoty kapitálu a nepředpokládám, že by podnik výše zmíněné výhody využíval. Vklady jsou samozřejmě pojištěny do maximální výše vkladu, maximálně však do výše 100 000 EUR. Z toho důvodu bychom při potenciálním uchování kapitálu na firemním účtu rozvrhly kapitál po 100 000 eurech (cca 2 500 000 Kč) za účelem eliminace rizika v případě krachu jednotlivých bank.

4.3 Spořicí účet

Spořicí účty rovněž řadím mezi velmi konzervativní řešení. Výše úroku závisí na současných úrokových sazbách a na velikosti kapitálu, který je na spořicí účet vložen. Nabídka pro právnické osoby je omezenější než pro osoby fyzické. V následující tabulce provedeme srovnání všech bankovních spořicích účtů dostupných na území ČR.

Tabulka č.3: Komparace spořicích účtů pro PO v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)

Banka	Moneta money	Expobank	Raiffeisenbank	Equa Bank	Fio Banka	Sberbank	ČSOB	Česká spořitelna	Trinity bank
Vedení účtu zdarma	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano
Souběžně vedený běžný účet	ano	ne	ano	ne	ne	ano	ano	ano	ne
Úrok v p.a. do 999 999 Kč	0,20%	0,18%	0,03%	0,20%	0,35%	0,23%	0,02%	0,30%	0,70%
Úrok v p.a. nad 1 000 000 Kč	0,30%	0,18%	0,03%	0,20%	0,45%	0,23%	0,02%	0,01%	0,70%

Z tabulky na první pohled vidím, že rozdíly mezi spořicími účty jsou značné. Výnosy se pohybují od 0,01 do 0,7 % p.a. Tyto výnosy nejsou příliš vysoké a v žádném případě nedosahují výše roční inflace, avšak oproti běžným účtům alespoň nějakého výnosu dosahují a nepojí se s nimi žádné poplatky za vedení. Problém však může nastat, pokud si banka jako podmínku pro vedení spořicího účtu stanovuje souběžně vedený i běžný účet, se kterým se často pojí poplatky. Vklady jsou pojištěny stejným způsobem jako

u běžných účtů. Nejvyšší výnos nabízí spořicí účet od Trinity bank ve výši 0,7 % p.a. a Fio banky ve výši 0,35 resp. 0,45 % p.a. Výhodou těchto spořicích účtů je bezesporu podmínka, že nemusí mít souběžně vedený běžný účet, tudíž se tak vyhnou zbytečným poplatkům. Po následujících výpočtech dostanu finální hodnotu kapitálu.

$$\text{Rovnice složeného úročení: } K_n = K_o \times (1 + i)^n$$

K_n = stav kapitálu za dobu n

K_o = počáteční stav kapitálu

i = roční úroková sazba

n = počet let

$K_o = 5\,000\,000$ Kč (pro K_2)

$K_o = 2\,500\,000$ Kč (pro K_1)

$K_o = 2\,500\,000$ Kč (pro K_0)

Daň: 19 %

$n_2 = 2$

$n_1 = 1$

$n_0 = 0$

Spořicí účet Trinity bank

$i_T = 0,007$ p.a.

$$K_2 = 5\,000\,000 \times (1 + 0,007)^2 = 5\,070\,245 \text{ Kč}$$

$$K_2 \text{ očištěno o daň} = 5\,070\,245 - (70\,245 \times 0,19) = \mathbf{5\,056\,898 \text{ Kč}}$$

$$K_1 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,007)^1 = 2\,517\,500 \text{ Kč}$$

$$K_1 \text{ očištěno o daň} = 2\,517\,500 - (17\,500 \times 0,19) = \mathbf{2\,514\,175 \text{ Kč}}$$

$$K_0 = 2\,500\,000 \text{ Kč}$$

$$K_{\text{celkem}} = \mathbf{10\,071\,073 \text{ Kč}}$$

Kombinace spořicích účtů Trinity bank, Fio banky a Moneta Money

$$i_{TF} = \frac{0,007+0,0045}{2} = 0,00575$$

$i_M = 0,003$ p.a.

$$K_2 = 5\,000\,000 \times (1 + 0,00575)^2 = 5\,057\,665 \text{ Kč}$$

$$K_2 \text{ očištěno o daň} = 5\,057\,665 - (57\,665 \times 0,19) = \mathbf{5\,046\,709}$$

$$K_1 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,003)^1 = 2\,507\,500 \text{ Kč}$$

$$K_1 \text{ očištěno o daň} = 2\,507\,500 - (7\,500 \times 0,19) = \mathbf{2\,506\,075 \text{ Kč}}$$

$$K_0 = 2\,500\,000 \text{ Kč}$$

$$K_{\text{celkem}} = \mathbf{10\,052\,784 \text{ Kč}}$$

4.4 Termínované vklady

Termínové vklady mají nižší likviditu než běžné a spořicí účty. Dosahují však větších výnosů a v případě této práce, kdy vím, na jak dlouho chci kapitál uchovat, by mohl být právě termínový vklad správnou volbou. V následující tabulce provedu srovnání termínovaných vkladů pro právnické osoby. Zaměřím se na jednoleté a dvouleté termínované vklady. Jelikož se na termínované vklady také vztahuje pojištění vkladu, zvolíme si výši kapitálu 2 500 000 Kč.

Tabulka č.4: Komparace jednotlivých termínovaných vkladů pro PO (zdroj: vlastní úprava, 2019)

Banka	Creditas	Expobank	Waldviertler Sparkasse	Equa Bank	Fio Banka	Sberbank	ČSOB	J&T	Trinity bank
1letý term. vklad v p.a.	1,60%	1,10%	1,10%	1%	0,65%	1,55%	0,05%	1,40%	0,70%
2letý term. vklad v p.a.	2%	1,60%	1,75%	1,25%	0,70%	1,70%	0,10%	1,50%	0,90%
vyžadován běžný účet	ano	ano	ne	ano	ne	ano	ne	ne	ano

Nejvyšší výnosnost dvouletých termínovaných vkladů poskytují banky Creditas, Waldviertler Sparkasse a Sberbank. U nabídky Waldviertler Sparkasse není vyžadován souběžně vedený běžný účet. V tomto případě na to nebudu brát větší ohledy, neboť firemní účty Creditas a Sberbank jsou vedeny zcela zdarma. Naopak nejhůře na tom je banka ČSOB, která svým klientům poskytuje mizivou výnosnost 0,1 % p.a. U jednoletých termínovaných vkladů poskytují největší výnos banky Creditas, Sberbank a J&T, zde se pohybuje výnosnost ve výši 1,4–1,6 % p.a. V první verzi budu uvažovat o termínovaném vkladu banky Creditas. Do druhé verze zahrnu termínované vklady Creditas, Waldviertler Sparkasse a Sberbank.

$$\text{Rovnice složeného úročení: } K_n = K_0 \times (1 + i)^n$$

K_n = stav kapitálu za dobu n

K_0 = počáteční stav kapitálu

i = roční úroková sazba

n = počet let

$$K_o = 5\,000\,000 \text{ Kč (pro } K_2)$$

$$K_o = 2\,500\,000 \text{ Kč (pro } K_1)$$

$$K_o = 2\,500\,000 \text{ Kč (pro } K_0)$$

Daň: 19 %

$$n_2 = 2$$

$$n_1 = 1$$

$$n_0 = 0$$

Termínovaný vklad Creditas

$$i_{C2} = 0,02 \text{ p.a.}$$

$$i_{C1} = 0,016 \text{ p.a.}$$

$$K_2 = 5\,000\,000 \times (1 + 0,02)^2 = 5\,202\,000 \text{ Kč}$$

$$K_2 \text{ očištěno o daň} = 5\,202\,000 - (202\,000 \times 0,19) = \mathbf{5\,163\,620 \text{ Kč}}$$

$$K_1 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,016)^1 = 2\,540\,000 \text{ Kč}$$

$$K_1 \text{ očištěno o daň} = 2\,540\,000 - (40\,000 \times 0,19) = \mathbf{2\,532\,400 \text{ Kč}}$$

$$K_0 = 2\,500\,000 \text{ Kč}$$

$$K_{\text{celkem}} = \mathbf{10\,196\,020 \text{ Kč}}$$

Kombinace termínovaných vkladů Creditas, Waldviertler Sparkasse a Sberbank.

$$i_{CW} = \frac{0,02+0,0175}{2} = 0,01875 \text{ p.a.}$$

$$i_S = 0,0155 \text{ p.a.}$$

$$K_2 = 5\,000\,000 \times (1 + 0,01875)^2 = 5\,189\,258$$

$$K_2 \text{ očištěno o daň} = 5\,189\,258 - (189\,258 \times 0,19) = \mathbf{5\,153\,299 \text{ Kč}}$$

$$K_1 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,0155)^1 = 2\,538\,750 \text{ Kč}$$

$$K_1 \text{ očištěno o daň} = 2\,538\,750 - (38\,750 \times 0,19) = \mathbf{2\,531\,388 \text{ Kč}}$$

$$K_0 = 2\,500\,000 \text{ Kč}$$

$$K_{\text{celkem}} = \mathbf{10\,184\,687 \text{ Kč}}$$

4.5 Garantované investiční certifikáty

V rámci garantovaných certifikátů hledám pouze garantované investiční certifikáty do plné výše, tedy 100 % kapitálového vkladu a splatností cca konec prvního čtvrtletí 2021. Po osobním kontaktování nebo navštívení jednotlivých webových stránek konkrétních bank nabízející investiční certifikáty jsem bohužel nenašel vhodný investiční certifikát, který by byl garantovaný do plné výše investovaného kapitálu a jeho splatnost by se blížila ke konci prvního čtvrtletí 2021. Vzhledem k těmto nevyhovujícím požadavkům nebudu nadále s žádným investičním certifikátem počítat, a to z důvodu vyššího rizika spojeného s investicí do cenných papírů a neposkytnutou 100% garancí investovaného kapitálu.

4.6 Dluhopisy

Vzhledem k bodu 3.3 Dluhopisy budu hledat pouze bankovní dluhopisy se splatností ke konci prvního čtvrtletí 2021 a vysokým ratingem, který bude znázorňovat rizikovitost emitenta. Dalším požadavkem bude eliminace měnového rizika. Z toho důvodu hledám pouze dluhopisy vedené v CZK.

Bohužel výše zmíněné požadavky nespĺňuje žádný dluhopis nabízený bankovními institucemi. U žádných bankovních ani korporátních dluhopisů emitovaných pro ČR jsem nenašel ratingové hodnocení. Vzhledem k tomu nepředpokládám, že by dluhopis splňující výše zmíněné požadavky byl vhodnou volbou pro uchování volného kapitálu, neboť riziko emitenta by šlo jen stěží identifikovat.

4.7 Závěr třetího parciálního cíle

V třetím parciálním cíli jsem se pokusil vyhledat konkrétní finanční produkty pro uchování kapitálu. U firemních účtů jsem vytvořil tabulku pro srovnání základních podmínek u jednotlivých bankovních institucí, ze které jsem dostal informaci, se kterými firemními účty se nepojí žádné poplatky za vedení účtu. S touto informací jsem i následně počítal u dalších bankovních produktů, jako jsou spořicí účty a termínové vklady. U těchto produktů jsem provedl dvě verze výpočtu. První verze byla zaměřená na maximální dosažený výnos a v druhé verzi byla zohledněna eliminace rizika v podobě pojištění vkladu. Z toho důvodu jsem svůj výpočet rozdělil do třech různých bankovních produktů u velikosti vloženého kapitálu 2 500 000 Kč, která se rovná maximální výši

pojištění vkladu. U spořicíh účtů největšího výnosu dosahují spořicí účty od Trinity bank, Fio banky a Moneta Money Bank. Nejvýhodnější termínované vklady nabízí bankovní instituce Creditas, Waldviertler Sparkasse Bank a Sberbank. U nemovitostních fondů jsem počítal s průměrným výnosem všech nemovitostních fondů za předešlé tři roky, ve kterém jsem zohlednil riziko v podobě rizikové přírážky. Jako nejvhodnější nemovitostní fond jsem zvolil nemovitostní fond Realita, a to z důvodu nejnižší cenové volatility vzhledem k jeho historickému vývoji. U garantovaných investičních certifikátů a dluhopisů se mi bohužel nepovedl nalézt konkrétní vhodný produkt, který by byl v souladu se stanovenými požadavky v této bakalářské práci.

5 VLASTNÍ NÁVRH INVESTIČNÍHO PORTFOLIA

V rámci této kapitoly blíže představím vlastní návrh řešení pro uchování hodnoty volného kapitálu, který bude v souladu s managementem vybraného podniku. Pro konkrétní srovnání vhodnosti jednotlivých investičních produktů provedu nejprve výpočet vlivu inflace na celkovou výši kapitálu, následně ji srovnám s výpočty z předchozí kapitoly a na závěr představím vlastní návrh řešení pro uchování hodnoty kapitálu podniku ve výši 10 000 000 Kč po dobu 2 let.

5.1 Vliv inflace na celkovou hodnotu kapitálu

Inflační vliv je bezesporu hlavní kritérium ovlivňující požadovaný výnos u zvolených investičních produktů v této bakalářské práci. Z kapitoly 2.3 Vývoj inflace jsem predikoval budoucí míru inflace na 2 % p.a. S touto hodnotou tedy budu počítat i v této kapitole. Výsledná hodnota bude rovna požadované hodnotě kapitálu, kterou se spolu s finančními instrumenty snažím dosáhnout.

Pro výpočet požadované hodnoty kapitálu použijeme vzorec pro složené úročení z předchozí kapitoly.

Rovnice složeného úročení: $K_n = K_0 \times (1 + i)^n$

K_n = stav kapitálu za dobu n

K_0 = počáteční stav kapitálu

i = roční úroková sazba

n = počet let

$$K_2 = 5\,000\,000 \times (1 + 0,02)^2 = 5\,202\,000 \text{ Kč}$$

$$K_1 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,02)^1 = 2\,550\,000 \text{ Kč}$$

$$K_0 = 2\,500\,000 \times (1 + 0,02)^0 = 2\,500\,000 \text{ Kč}$$

$$K_{infl.celkem} = \mathbf{10\,252\,000 \text{ Kč}}$$

Celková částka 10 252 000 Kč bude suma, kterou se pomocí určitých investičních produktů pokusím docílit, potažmo ji i překročit, avšak ne za cílem upřednostnění výnosu před rizikem.

5.2 Komparace jednotlivých řešení

V této podkapitole provedu srovnání vybraných investičních nástrojů s celkovou hodnotou kapitálu navýšenou o inflační vliv.

5.2.1 Nemovitostní fond Realita

Nemovitostní fond Realita je dle mého názoru nejvhodnějším kandidátem ze všech nemovitostních fondů v ČR, neboť dosahuje nejmenší volatility. Z toho důvodu považuji tento nemovitostní fond za nejméně rizikový. Přesto tento investiční nástroj považuji za rizikovější v porovnání s ostatními bankovními produkty, neboť zde není žádná kapitálová ochrana v podobě pojištění vkladu. Ukazatel likvidity jsem v tomto typu práce nezahrnul do celkového hodnocení, neboť investiční horizont je pevně daný na dobu dvou let a management podniku nepředpokládá, že by ho nějakým způsobem změnil. Podle mých výpočtů by se měla částka po dvou letech investovaných do nemovitostního fondu Realita pohybovat okolo 10 243 471 Kč. To je o 8 529 Kč méně, než je požadovaná hodnota. Nutno však podotknout, že neočekávaný budoucí vývoj nemovitostního fondu Realita se projeví na celkové hodnotě investovaného kapitálu a může se od požadované částky lišit.

5.2.2 Termínované vklady

I v rámci termínovaných vkladů nebudu brát v úvahu ukazatel likvidity a budu uvažovat pouze o dvouletých a jednoletých termínovaných vkladech. Jako nejvýhodnější termínovaný vklad považuji termínovaný vklad od bankovní instituce Creditas, který nabízí zhodnocení 2 %, resp. 1,6 % p.a. Po dvouletém uchování kapitálu v rámci termínovaného vkladu Creditas bude celková hodnota kapitálu ve výši 10 196 020 Kč. To je o 55 980 Kč méně, než je požadovaná hodnota kapitálu. Kapitálová ochrana je zde pouze do výše 2 500 000 Kč, na zbylých 5 000 000 Kč se kapitálová ochrana vztahovat nebude. Proto v rámci zachování kapitálové ochrany budu uvažovat o verzi se třemi termínovanými vklady od bankovních institucí Creditas, Waldviertler Sparkasse a Sberbank. Podnik po vložení 2 500 000 Kč do každého z těchto termínovaných vkladů dosáhne hodnotu kapitálu ve výši 10 184 687 Kč. To je o 11 333 Kč méně než u verze s termínovaným vkladem Creditas a o 67 313 Kč méně, než je požadovaná hodnota kapitálu.

5.3 Vlastní návrhy

V této fázi bych rád představil vlastní návrh investičního portfolia pro podnik PONDER a.s. v celkové výši 10 000 000 Kč. Investovaný kapitál je rozdělený na tři části. První část ve výši 5 000 000 Kč bude investovaná po dobu dvou let. Po jednom roce dojde k navýšení investičního portfolia o 2 500 000 Kč, které bude investované po dobu jednoho roku. Poslední část kapitálu ve výši 2 500 000 Kč už zainvestovaná nebude a bude spolu s investovaným kapitálem použita k financování výstavby nového apartmánu.

5.3.1 První návrh investičního portfolia

Vzhledem k velkému a přetrvávajícímu zájmu o komerční nemovitosti se přikláním k investici první části kapitálu ve výši 5 000 000 Kč do nemovitostních fondů, konkrétně do nemovitostního fondu Realita na dobu 2 let. Finální hodnotu kapitálu nelze přesně určit, neboť nemovitostní fondy neposkytují pevnou úrokovou sazbu. Jelikož se jedná o rizikovější investici v porovnání s bankovními produkty, tak jsem si určil rizikovou přírážku. Predikovaná výnosnost po odečtení rizikové přírážky činí 3 % p.a. Výsledná hodnota kapitálu investovaná v nemovitostním fondu Realita se bude po dvou letech pohybovat okolo 5 203 679 Kč. Já osobně jsem přesvědčen v pozitivní vývoj nemovitostních fondů, který by zapříčinil vyšší hodnotu kapitálu, než je výše udávaná hodnota. Následných 2 500 000 Kč bych vložil do termínovaného vkladu bankovní instituce Creditas, která nabízí zhodnocení ve výši 1,6 % p.a. Domnívám se, že jednoletý horizont u investice do nemovitostního fondu je příliš krátká doba. Navíc kombinací více druhů investičních nástrojů dojde k celkové diverzifikaci rizika, která je podstatná v celkovém investičním portfoliu. Po jednom roce vloženého kapitálu ve výši 2 500 000 Kč v termínovaném vkladu Creditas bude hodnota kapitálu činit 2 540 000 Kč. Po přičtení zbývajících částí ve výši 2 500 000 Kč bude celková odhadovaná hodnota kapitálu po dvou letech činit 10 243 679 Kč, což je o 8 321 Kč méně, než je požadovaná hodnota. Ochrana kapitálu se bude vztahovat pouze na 2 500 000 Kč investovaných v termínovaném vkladu. Beru však na vědomí, že management podniku PONDER a.s. může mít odlišný názor a k celé investici bude přistupovat konzervativnějším způsobem. Z toho důvodu přikládám i druhý návrh, který klade důraz na nižší riziko.

5.3.2 Druhý návrh investičního portfolia

Jak už jsem zmínil výše, tento návrh bude klást důraz na eliminaci potenciálního rizika. Bude se jednat o investici do termínovaných vkladů. Konkrétně do nejvíce úročených termínovaných vkladů Creditas, Waldviertler Sparkasse a Sberbank. Investovanou částku rozdělím na tři části po 2 500 000 Kč. Tím docílím, že ochrana kapitálu se bude vztahovat na celý investovaný kapitál. Celková hodnota kapitálu po dvou letech investovaných ve výše zmíněných termínovaných vkladech bude činit 10 184 687 Kč. To je o 67 313 Kč méně, než je požadovaná hodnota kapitálu a o 58 992 Kč méně než v případě prvního návrhu. Jedná se o konzervativnější způsob řešení, na který se vztahuje ochrana kapitálu v plné výši, ale za cenu ztráty poměrně vysoké výnosnosti. Já osobně se spíše přikláním k prvnímu návrhu, ale finální rozhodnutí je samozřejmě na managementu podniku PONDER a.s.

ZÁVĚR

Hlavním cílem bakalářské práce bylo navržení vhodného řešení investice pro dočasné uchování volného kapitálu podniku za účelem uchování hodnoty po následný investiční záměr podniku na konci prvního čtvrtletí 2021.

V teoretické části jsem popsal vybrané makroekonomické ukazatele, které byly v další práci nápomocny, dále vymezil pojem investice, faktory individuální investiční strategie. Následně jsem uvedl finanční a reálné investiční instrumenty a na závěr jsem se zabýval depozitními bankovními produkty včetně principu fungování fondu pojištění vkladů.

V praktické části byla nejdříve provedena analýza makroekonomického prostředí, ze které bylo patrné, že situace je v ČR můžeme považovat za stabilní. Úrokové sazby jsou zde v porovnání s jinými západními státy EU vyšší, nutno však zmínit závislost na EU, která spolu s dalšími faktory dělá z úrokových sazeb velmi těžko předvídatelné ukazatele.

Následně jsem zmínil různé typy investičních nástrojů. Zaměřil jsem se primárně na komparaci výhod, nevýhod a celkovou vhodnost určitého investičního nástroje do celkového řešení.

V poslední praktické části byly provedeny konkrétní výpočty vybraných investičních produktů za cílem následné komparace a výběru nejvhodnějšího řešení. V úvahu jsem bral především výnos a riziko spojené s investicí. Likviditu jsem do celkového výběru nezahrnul, poněvadž investiční horizont je předem daný managementem podniku.

Po zohlednění všech faktorů jsem přistoupil ke dvěma vlastním návrhům. První je kombinací dvouleté investice do nemovitostního fondu Realita ve výši 5 000 000 Kč a jednoleté investice ve výši 2 500 000 Kč do termínovaného fondu banky Creditas. Toto řešení klade důraz na dostatečný výnos pro uchování hodnoty kapitálu vzhledem k 2% roční inflaci.

Druhé řešení je kombinací třech nejvíce úročených termínovaných vkladů. Každý vklad je plánovaný ve výši 2 500 000 Kč. Tímto způsobem bude zachována kapitálová ochrana na celkovou hodnotu investice. Toto řešení je tedy zaměřeno na eliminaci rizika a klade důraz na ochranu kapitálu v plné výši, avšak za cenu nižšího zhodnocení, konkrétně o 67 313 Kč méně, než je požadovaná hodnota.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Monografie:

BUDÍK, Josef. *Finanční investování*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. ISBN 978-80-7408-047-0.

ČERMÁK, Petr. *Investice do akcií: základy value investování*. Praha: Brána, 2018. ISBN 978-80-7584-068-4.

ČERNOHORSKÁ, Liběna. *Komplexní pohled do bankovního světa*. 2. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2017. ISBN 978-80-7560-094-3.

GARNER, Carley a Radomír ČÍŽEK. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014, 296 s.: grafy, tab. ISBN 978-80-265-0019-3.

GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.

HLADÍK, René. *Trhy cenných papírů: (akcie a dluhopisy)*. 4. opravené a doplněné vydání. Ústí n.L.: Reneco, 2015. ISBN 978-80-86563-45-9.

JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?*. Praha: Grada, 2011, 167 s. ISBN 978-80-247-3670-9.

JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 368 stran: ilustrace, portréty. ISBN 978-80-271-0251-8.

MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking and financial markets*. Global edition. Eleventh edition. Boston: Pearson, [2016], ©2016. 724 stran. The Pearson series in economics. ISBN 978-1-292-09418-2.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015, 423 s.: grafy, tab. ISBN 978-80-7261-279-6.

SOUKUP, Jindřich, Vít POŠTA, Pavel NESET a Tomáš PAVELKA. *Makroekonomie*. 3. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Management Press, 2018, 535 stran: ilustrace. ISBN 978-80-7261-537-7.

STEIGAUF, Slavomír. *Investiční matematika*. Praha: Grada, 1999, 335 s.: tab., grafy. ISBN 80-7169-429-0.

Online zdroje:

AXELROD, Sandor, David LEBOW a Ekaterina PENEVA. *Perceptions and Expectations of Inflation by U.S. Households*. Working Papers -- U.S. Federal Reserve Board's Finance [online]. 2018, 1-28 [cit. 2018-12-07]. DOI: 10.17016/FEDS.2018.073.

Dostupné

z:

[http://web.a.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/detail/detail?vid=14&sid=c74fec18-e415-484b-9c4c-1c6d3c9f525e%40sdc-v-
sessmgr04&bdata=Jmxhbm9Y3Mmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=132985466](http://web.a.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/detail/detail?vid=14&sid=c74fec18-e415-484b-9c4c-1c6d3c9f525e%40sdc-v-
sessmgr04&bdata=Jmxhbm9Y3Mmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=132985466)

Banka CREDITAS [online]. Olomouc: banka CREDITAS, © 2019 [cit. 2019-04-07].

Dostupné z: <https://www.creditas.cz/>

Raiffeisen BANK [online]. Praha: Raiffeisenbank, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z:

<https://www.rb.cz/>

CONSEQ [online]. Praha: Conseq Investment Management, © 2006–2018 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/>

CZECH FUND - Investiční podílové fondy [online]. Brno: Czech Real Estate Investment Fund, © 2019 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://czech-fund.cz/>

Česká národní banka [online]. Praha: ČNB © 2019 [cit. 2019-02-21]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/>

Česká spořitelna [online]. Česká spořitelna, 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/>

ČSOB [online]. ČSOB, ©2019 [cit. 2019-05-04]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/>

Equa bank [online]. Praha: Equa bank, 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.equabank.cz/>

Expobank [online]. Expobank, 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.expobank.cz/>

FINEZ Privátní investiční poradenství | Jan Traxler [online]. Brno. FINEZ Investment Management © Jan Traxler, Finez 2019 [cit. 2019-02-17]. Dostupné z: <https://www.finez.cz/>

Fio banka [online]. Praha: Fio banka, 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/>

Garanční systém finančního trhu [online]. Praha: Garanční systém finančního trhu, 2019 [cit. 2019-01-11]. Dostupné z: <https://www.garancnisystem.cz/>

GEHDE-TRAPP, Monika, Phillipp SCHUSTER a Marliesa UHRIG-HOMBURG, 2018. *The Term Structure of Bond Liquidity*. Journal of Financial and Quantitative Analysis [online]. 53(no. 5), p. 2161-2197 [cit. 2018-12-06]. Dostupné z: <http://web.a.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=5&sid=c2fe1c4f-9792-4b55-a897-1b246102281d%40sessionmgr4009>

IAD Investments [online]. Bratislava: IAD Investments, 2019 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.iad.sk/>

INVESTIKA [online]. Praha: INVESTIKA, investiční společnost [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.investika.cz/>

J&T BANKA [online]. J&T Banka, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/>

KB [online]. Praha: Komerční banka, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/>

Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, 2019 [cit. 2019-02-09]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>

MAREK, David. *Česká ekonomika v prvním čtvrtletí mírně zpomalila, HDP meziročně zvolnil na 4,5 procent*. Deloitte [online]. © 2019, 2018 [cit. 2019-02-11]. Dostupné z: <https://www.dreport.cz/blog/ceska-ekonomika-v-prvnim-ctvrtletí-mirne-zpomalila-hdp-mezirocne-zvolnil-na-45-procent/>

MONETA Money Bank [online]. Praha: MONETA Money Bank, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/>

Reico [online]. Praha: REICO investiční společnost České spořitelny, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.reico.cz/cs/uvod>

SBERBANK [online]. Sberbank CZ [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.sberbankcz.cz/>

TESLA: investiční společnost [online]. Praha: TESLA investiční společnost, 2019 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.teslainvest.cz/>

TRINITY BANK [online]. Praha: TRINITY BANK, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.trinitybank.cz>

Vývoj indexu DAX. *Akcie online* [online]. Praha, © 2018 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/kurzy-svet/indexy-svet/dax>

WSPK [online]. WALDVIERTLER SPARKASSE BANK, © 2019 [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.wspk.cz/>

ZFP GROUP Investments [online]. ZFP Investments, ©2013 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/>

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj HDP v České republice v období 2012–2018 (zdroj: vlastní úprava).	23
Graf 2: Predikce HDP v ČR do konce prvního kvartálu 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava).....	24
Graf 3: Predikce kurzu EUR/CZK do konce prvního kvartálu roku 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)	25
Graf 4: Vývoj inflace v ČR v období 2014–2019 (zdroj: vlastní úprava)	26
Graf 5: Predikce inflace v ČR do konce prvního kvartálu roku 2021 (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava).....	27
Graf 6: Vývoj mezibankovní sazby PRIBOR 3M za období 2014–2019 (zdroj: vlastní úprava)	28
Graf 7: Predikce mezibankovní sazby PRIBOR 3M v ČR (zdroj: ČNB, 2019, vlastní úprava)	28

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Vztah mezi výnosem a rizikem (zdroj: Steighauf, 1999, s.20)	16
Obr. 2: Vztah mezi výnosem a rizikem (zdroj: Steighauf, 1999, s.21)	17
Obr. 3: Základní druhy klasických invest. instrumentů (zdroj: Rejnuš, 2014, s. 220)	18
Obr. 4: Graf měnového kurzu EUR/CZK za období posledních 5 let (zdroj: ČNB, 2019)	25
Obr. 5: Výsledky retailových nemovitostních fondů v ČR za rok 2018 (zdroj: Traxler, 2019)	31
Obr. 6: Vývoj akciového indexu DAX (zdroj: Akcie online, 2019)	32
Obr. 7: Vývoj kurzu USD/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)	34
Obr. 8: Vývoj kurzu GBP/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)	34
Obr. 9: Vývoj kurzu CNY/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)	34
Obr. 10: Vývoj kurzu CHF/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)	35
Obr. 11: Vývoj kurzu RUB/CZK (zdroj: Kurzycz, 2019, vlastní úprava)	35
Obr. 12: Vývoj ceny barelu ropy Brent (zdroj: Kurzycz, 2019)	37
Obr. 13: Vývoj ceny zemního plynu (zdroj: Kurzycz, 2019)	38
Obr. 14: Vývoj ceny elektřiny za 1 MWh (zdroj: Kurzycz, 2019)	38
Obr. 15: Vývoj ceny zlata za 1 oz (zdroj: Kurzycz, 2019)	38
Obr. 16: Vývoj ceny kakaa (zdroj: Kurzycz, 2019)	39
Obr. 17: Srovnání vývoje hodnoty podílových listů retailových nemovitostních fondů v ČR (zdroj: Traxler, 2019)	43

SEZNAM TABULEK

Tabulka č.1: Údaje o nemovitostních fondech v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)...	42
Tabulka č.2: Základní výhody a nevýhody firemních účtu v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)	45
Tabulka č.3: Komparace spořicíh účtů pro PO v ČR (zdroj: vlastní úprava, 2019)	45
Tabulka č.4: Komparace jednotlivých termínovaných vkladů pro PO (zdroj: vlastní úprava, 2019)	47